

**ANALISIS FUNDAMENTAL UNTUK MENILAI
KEWAJARAN HARGA SAHAM DAN
KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN
MENGUNAKAN METODE PENDEKATAN
*PRICE EARNING RATIO***

**(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2012 – 2014)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**FONDA AGUSTINA MULYANTO
NIM. 125030201111001**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
PROGAM STUDI ADMINISTRASI BISNS
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2016**

MOTTO

***“OUTSIDE OF THE COMFORT ZONE IS WHERE THE MAGIC
HAPPENS...”***

*You can only grow if you’re willing to feel awkward
and uncomfortable when you try something NEW”*

*“Just Believe, the good things are going to happen,
because you’re WORTH to get the BEST things”*

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Saham dan Keputusan Investasi dengan menggunakan Metode Pendekatan *Price Earning Ratio* (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2012 - 2014)

Disusun oleh : Fonda Agustina Mulyanto

NIM : 125030201111001

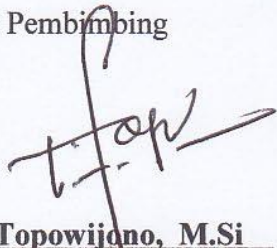
Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan

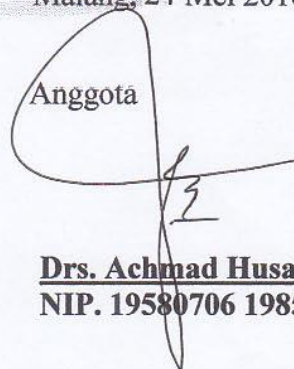
Malang, 24 Mei 2016

Komisi Pembimbing
Ketua



Drs. Topowijono, M.Si
NIP. 195370 198212 1 001

Anggota



Drs. Achmad Husaini, MAB
NIP. 19580706 198503 1 004

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

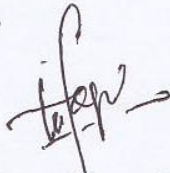
Hari : Rabu
Tanggal : 22 Juni 2016
Jam : 11.00
Skripsi atas nama : Fonda Agustina Mulyanto
Judul : Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi dengan Menggunakan Metode Pendekatan *Price Earning Ratio* (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012 – 2014)

dan dinyatakan

LULUS

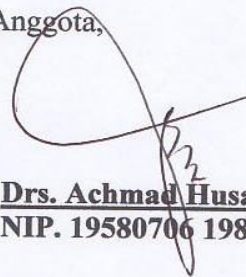
MAJELIS PENGUJI

Ketua,



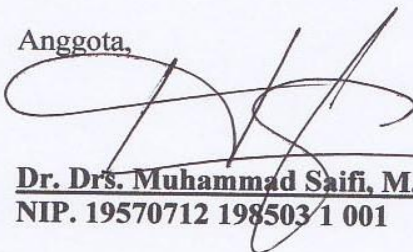
Drs. Topowijono, MSi
NIP. 195370 198212 1 001

Anggota,



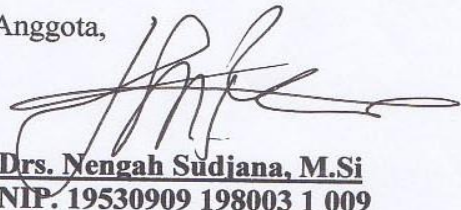
Drs. Achmad Husaini, M.AB
NIP. 19580706 198503 1 004

Anggota,



Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP. 19570712 198503 1 001

Anggota,



Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 24 Mei 2016



Fonda Agustina Mulyanto
NIM : 125030201111001

RINGKASAN

Fonda Agustina Mulyanto, 2016, **Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi dengan Menggunakan Metode Pendekatan *Price Earning Ratio* (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)**, Drs. Topowijono, M.Si, Drs. Achmad Husaini, M.AB, 118 hal, + xvi

Modal digunakan untuk pengembangan suatu perusahaan. Modal bisa didapat dari investor yang melakukan investasi di pasar modal bertujuan mendapatkan *capital gain*. Analisis fundamental adalah analisis yang memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa akan datang yang meliputi ROE, EPS, DPS, DPR, dan PER. Banyaknya perusahaan di sektor industri dasar dan kimia, serta data laba rugi yang menunjukkan penurunan sehingga perlu adanya analisis dan metode yang sesuai untuk menentukan keputusan investasi.

Mengetahui kewajaran harga saham di sektor perusahaan industri dasar dan kimia dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan serta mengetahui keputusan investasi yang akan diambil.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan di sektor industri dasar dan kimia yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Fokus penelitian ini adalah nilai kewajaran harga saham dan keputusan Investasi. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria yang ditentukan maka ada 8 perusahaan yang dijadikan sampel diantaranya PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk, PT. Ekadharma International, Tbk, PT Indocement Tungal Prakarsa, Tbk, PT. Keramika Indonesia Asosiasi, Tbk, PT. Holcim Indonesia, Tbk, PT. Semen Indonesia, Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk, PT. Surya Toto Indonesia, Tbk.

Hasil Penelitian ini menunjukkan terdapat 7 perusahaan yang harga sahamnya berada pada kondisi *undervalued*, yang terdiri dari 4 perusahaan dapat mengambil keputusan menahan saham dan 3 perusahaan sebaiknya membeli saham tersebut. Perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued* adalah PT. Surya Toto Indonesia, Tbk sehingga keputusan yang dapat diambil adalah menjual saham.

Nilai intrinsik digunakan sebagai estimasi untuk menentukan keputusan investasi. Investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan analisis berdasarkan laporan keuangan perusahaan namun juga memahami kondisi perekonomian dan kondisi perusahaan untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi.

SUMMARY

Fonda Agustina Mulyanto, 2016, *Fundamental Analysis to Assess the Fairness Price Stocks and Investment Decision Approach Price Earning Ratio (Study on the Company's Chemical and Basic Industry Sector Listing in Indonesia Stock Exchange 2012-2014)*, Drs. Topowijono, M.Si, Drs. Achmad Husaini, MAB, 118 pages, + xvi

Capital used as a basis for developing a company. Capital can be obtained from investors who invested in capital market with the goal of getting capital gain. Capital gain obtained from the profit on the increase of capital securities through a comparison between the actual values with the value of stock price. Fundamental analysis is the analysis that estimates the stock price in the future by estimating the value of the fundamental factors that affect the stock prices in the future that includes ROE, EPS, DPS, DPR, and PER. Many of companies in the basic industry sector and chemical, along with income statement that showing the decrease so it needs the analysis and the appropriate methods to determine a decision approach.

Knowing the reasonableness of the price of shares in the company sector and chemical industry base by using fundamental analysis to determine the approach and investment decisions will be taken.

This research is using the kind of descriptive research with quantitative approach. This population of the research is using basic industry company and chemical which listing in Indonesia Stock Exchange in the period of 2012 - 2014. The focus of this research is the fairness value of the stock price and the investment decision. The sources of data which used in this research is secondary data. The sampling technique in this research is using purposive sampling, with the determined criterias, so there are 8 companies that become a sample, such as PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk, PT. Ekadharma International, Tbk, PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk, PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk, PT. Holcim Indonesia, Tbk, PT. Semen Indonesia, Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk, PT. Surya Toto Indonesia, Tbk.

The results of this study indicate that there are 7 companies whose the stock price is at undervalued condition, with consist of 4 companies can take a decision to hold the stock and 3 companies is recommended to buying the stock. The company which are in overvalued condition is PT. Surya Toto Indonesia, Tbk, so the decision that can be taken is to sell the stock.

Intrinsic value is used as an estimate to determine investment decisions. Investors shouldn't only rely on the analysis based on the company's financial statements but also understand the economic conditions and the condition of the company to reduce the risk in investing.

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena Berkat Rahmat dan Karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi Dengan Menggunakan Metode Pendekatan *Price Earning Ratio* (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012 - 2014”. Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam menempuh ujian Sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.S selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Bapak Mohammad Iqbal S.Sos., M.IB, DBA selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Wilopo, M.AB selaku Ketua Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Bapak M. Kholid Mawardi, Ph.D selaku Sekretaris Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

6. Bapak Drs. Topowijono, M.Si selaku Ketua Komisi Pembimbing Skripsi yang telah memberikan waktu, petunjuk, bimbingan dan saran sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
7. Bapak Drs. Achmad Husaini, M.AB selaku Anggota Komisi Pembimbing Skripsi yang telah memberikan waktu, petunjuk, bimbingan dan saran sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
8. Kedua orang tuaku tersayang dan kakak-kakakku yang telah memberikan doa, dukungan dan semangat dalam menyusun skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat terbaikku yang telah memberikan dukungan dan semangat dalam menyusun skripsi ini.
10. Semua teman-teman FIA Bisnis 2012.
11. Pihak-pihak lain yang tidak bisa disebutkan satu per satu, yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat diharapkan oleh peneliti. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 24 Mei 2016

Peneliti

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|---------------|
| MOTTO | ii |
| TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI | iii |
| TANDA PENGESAHAN SKRIPSI..... | iv |
| PERNYATAAN ORISINAL SKRIPSI..... | v |
| RINGKASAN | vi |
| SUMMARY..... | vii |
| KATA PENGANTAR..... | viii |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL | xiii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvi |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 6 |
| C. Tujuan Penelitian..... | 7 |
| D. Kontribusi Penelitian..... | 7 |
| E. Sistematika Pembahasan | 8 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA..... | 10 |
| A. Pasar Modal..... | 10 |
| 1. Pengertian Pasar Modal | 10 |
| 2. Tujuan Dibentuknya Pasar Modal..... | 10 |
| 3. Fungsi Pasar Modal..... | 11 |
| 4. Jenis Pasar Modal | 11 |
| 5. Instrumen Pasar Modal | 12 |
| B. Investasi..... | 13 |
| 1. Pengertian Investasi | 13 |
| 2. Tujuan Investasi | 14 |
| 3. Jenis Investasi | 15 |
| C. Saham | 16 |
| 1. Pengertian Saham..... | 16 |
| 2. Jenis Saham..... | 16 |
| D. Penilaian Kewajaran Harga Saham | 18 |
| 1. Analisis Rasio Keuangan | 18 |
| a. Rasio Profitabilitas | 18 |
| b. Rasio Nilai Pasar | 20 |
| 2. Nilai Intrinsik | 21 |
| 3. Analisis Fundamental..... | 21 |
| a. Pendekatan <i>Present Value</i> | 22 |

| | |
|---|-----------|
| b. Pendekatan <i>Price Earning Ratio</i> | 26 |
| E. Keputusan Investasi..... | 29 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 30 |
| A. Jenis Penelitian..... | 30 |
| B. Lokasi Penelitian | 30 |
| C. Fokus Penelitian | 31 |
| D. Sumber Data | 31 |
| E. Populasi dan Sampel | 32 |
| F. Analisis Data | 38 |
| BAB IV PEMBAHASAN | 41 |
| A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian | 41 |
| 1. Sejarah Pasar Modal Indonesia | 41 |
| 2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia..... | 44 |
| 3. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia | 44 |
| B. Gambaran Umum Sampel Penelitian | 45 |
| 1. PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk..... | 45 |
| 2. PT. Ekadharma International, Tbk | 47 |
| 3. PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk | 48 |
| 4. PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk..... | 49 |
| 5. PT. Holcim Indonesia, Tbk | 51 |
| 6. PT. Semen Indonesia, Tbk..... | 52 |
| 7. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 53 |
| 8. PT. Surya Toto Indonesia, Tbk..... | 54 |
| C. Penyajian Data..... | 55 |
| 1. PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk..... | 55 |
| 2. PT. Ekadharma International, Tbk | 55 |
| 3. PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk | 56 |
| 4. PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk..... | 57 |
| 5. PT. Holcim Indonesia, Tbk | 58 |
| 6. PT. Semen Indonesia, Tbk..... | 58 |
| 7. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 59 |
| 8. PT. Surya Toto Indonesia, Tbk..... | 60 |
| D. Analisis dan Interpretasi Data | 61 |
| 1. Penilaian Kewajaran Harga Saham | 61 |
| a. Diskripsi Perkembangan Laporan Kinerja Laporan Keuangan | 61 |
| 1) Jumlah Modal Sendiri..... | 61 |
| 2) Jumlah <i>Earning After Tax</i> | 62 |
| 3) Jumlah Saham Yang Beredar | 63 |
| 4) Jumlah Saham yang Dibagi | 64 |
| 5) Jumlah <i>Close Price</i> | 65 |
| b. Diskripsi Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar.... | 66 |

| | | |
|-----------------------------|--|------------|
| a. | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 66 |
| b. | PT. Ekadharma International, Tbk..... | 70 |
| c. | PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk..... | 72 |
| d. | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | 74 |
| e. | PT. Holcim Indonesia, Tbk | 76 |
| f. | PT. Semen Indonesia, Tbk | 78 |
| g. | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 80 |
| h. | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | 82 |
| c. | Pendekatan <i>Price Earning Ratio</i> | 84 |
| a. | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 84 |
| b. | PT. Ekadharma International, Tbk..... | 89 |
| c. | PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk..... | 89 |
| d. | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | 91 |
| e. | PT. Holcim Indonesia, Tbk | 94 |
| f. | PT. Semen Indonesia, Tbk | 96 |
| g. | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 98 |
| h. | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | 101 |
| 2. | Keputusan Investasi | 103 |
| a. | Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Saham .. | 103 |
| b. | Pengambilan Keputusan Investasi | 105 |
| BAB V | PENUTUP..... | 111 |
| A. | Kesimpulan | 111 |
| B. | Saran..... | 112 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 113 |

DAFTAR TABEL

| No | Judul | Halaman |
|-----|--|---------|
| 1. | Data Laba Periode Berjalan Sektor Industri Dasar dan Kimia | 4 |
| 2. | Populasi Perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia | 33 |
| 3. | Pengambilan Keputusan sampel Perusahaan. | 35 |
| 4. | Sampel Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. | 37 |
| 5. | Ringkasan Laporan Neraca PT. Charoen Phokpand Indonesia, Tbk..... | 55 |
| 6. | Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Charoen Phokpand Indonesia, Tbk. | 55 |
| 7. | Data Saham PT. Charoen Phokpand Indonesia, Tbk. | 55 |
| 8. | Ringkasan Laporan Neraca PT. Ekhadarma International, Tbk. | 55 |
| 9. | Ringkasan Rugi Laba PT. Ekhadarma International, Tbk. | 56 |
| 10. | Data Saham PT. Ekhadarma International, Tbk. | 56 |
| 11. | Ringkasan Laporan Neraca Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk..... | 56 |
| 12. | Ringkasan Rugi Laba PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. | 56 |
| 13. | Data Saham Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk..... | 57 |
| 14. | Ringkasan Laporan Neraca PT. Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk..... | 57 |
| 15. | Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk. | 57 |
| 16. | Data Saham PT. Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk..... | 57 |
| 17. | Ringkasan Laporan Neraca PT. Holcim Indonesia, Tbk. | 58 |
| 18. | Ringkasan Rugi Laba PT. Holcim Indonesia, Tbk. | 58 |
| 19. | Data Saham PT. Holcim Indonesia, Tbk. | 58 |
| 20. | Ringkasan Laporan Neraca PT. Semen Indonesia, Tbk..... | 58 |
| 21. | Ringkasan Rugi Laba PT. Semen Indonesia, Tbk. | 59 |
| 22. | Data Saham PT. Semen Indonesia, Tbk..... | 59 |
| 23. | Ringkasan Laporan Neraca PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. | 59 |
| 24. | Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk..... | 59 |
| 25. | Data Saham PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. | 60 |
| 26. | Ringkasan Laporan Neraca PT. Surya Toto, Tbk. | 60 |
| 27. | Ringkasan Rugi Laba PT. Surya Toto, Tbk. | 60 |
| 28. | Data Saham PT. Surya Toto, Tbk. | 60 |
| 29. | Jumlah Modal Sendiri Sampel Perusahaan Industri Dasar dan Kimia..... | 61 |
| 30. | Jumlah EAT Sampel Perusahaan Industri Dasar dan Kimia..... | 62 |
| 31. | Jumlah Saham yang Beredar Sampel Perusahaan Industri Dasar dan Kimia..... | 63 |
| 32. | Jumlah Dividen Tunai Sampel Perusahaan Industri Dasar dan Kimia..... | 64 |
| 33. | Jumlah <i>Close Price</i> Sampel Perusahaan Industri Dasar dan Kimia..... | 65 |
| 34. | Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Charoen Phokpand Indonesia, Tbk..... | 66 |
| 35. | Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Ekhadarma International, Tbk. | 70 |
| 36. | Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. | 72 |
| 37. | Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk. | 74 |

| | |
|--|-----|
| 38. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Holcim Indonesia, Tbk | 76 |
| 39. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Semen Indonesia, Tbk | 78 |
| 40. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 80 |
| 41. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Surya Toto, Tbk.... | 82 |
| 42. Pedoman Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER. | 104 |
| 43. Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Saham tahun 2014 Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia..... | 104 |
| 44. Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia..... | 105 |

DAFTAR GAMBAR

| No | Judul | Halaman |
|----|--|---------|
| 1. | Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia. | 45 |

DAFTAR LAMPIRAN

| No | Judul | Halaman |
|----|--|---------|
| 1. | Surat Penelitian Galeri Investasi BEI Indonesia. | 115 |
| 2. | Perhitungan Jumlah Dividen yang Dibagi..... | 116 |
| 3. | <i>Company Report</i> Sampel Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia..... | 117 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan bagi suatu perusahaan tidak lepas dari adanya modal. Modal sangat penting bagi suatu perusahaan karena modal digunakan sebagai salah satu dasar menjalankan perusahaan dalam melakukan pembiayaan dan pengembangan perusahaan. Modal yang digunakan bisa didapat dari penanaman modal atau investasi yang diberikan oleh investor kepada perusahaan. Penanaman modal salah satunya dapat disalurkan melalui pasar modal dari investor ke perusahaan (emiten). Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012:55). Pasar modal dapat dikatakan tempat bertemunya investor untuk menanamkan dan menyalurkan modalnya dalam bentuk kepemilikan saham pada perusahaan (emiten). Saham memiliki definisi sebagai surat bukti kepemilikan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham. (Tandelilin, 2010:32). Calon investor yang akan menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perlu melakukan penilaian saham dan menganalisis terlebih dahulu saham yang akan dibelinya.

Penilaian terhadap sekuritas (saham) jangka panjang diperlukan baik oleh emiten maupun investor. Bagi emiten penilaian terhadap saham diperlukan untuk mengestimasi respon investor terhadap saham yang diterbitkan, sedangkan bagi investor berguna untuk mengestimasi prospek keuntungan yang akan diperoleh

investor. Penilaian saham yang menghasilkan informasi nilai intrinsik selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap suatu saham perusahaan (Tandelilin, 2010:301). Penilaian saham nantinya akan menghasilkan nilai wajar atau nilai intrinsik yang digunakan untuk pertimbangan pengambilan keputusan dengan tujuan dapat menghasilkan *capital gain*. Keuntungan atas kenaikan modal (nilai) surat berharga tersebut atau disebut *capital gain* (Kamaruddin, 2004: 74)

Analisis fundamental dapat digunakan untuk mengukur dan menganalisis kondisi perusahaan. Analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi mikro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan, termasuk berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan (Darmadji dan Fakhrudin (2006 : 189). Analisis fundamental banyak digunakan untuk mengetahui kewajaran harga saham karena analisis ini didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik atau nilai wajar yang tercemin oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Analisis Fundamental adalah analisis yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa akan datang (Husnan, 2005:307).

Analisis fundamental terdiri dari dua metode yaitu pendekatan nilai sekarang (*Present Value*) dan pendekatan PER (*Price Earning Ratio*). Pendekatan nilai sekarang pada suatu saham sama dengan nilai sekarang dari arus kas dimasa yang akan datang yang investor harapkan diterima dari investasi pada saham tersebut

(Sunariyah, 2003:154). PER merupakan salah satu indikator terpenting di pasar modal yang dimana suatu rasio yang menggambarkan keuntungan perusahaan terhadap harga saham. PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010:320). Metode PER yang digunakan akan menghasilkan nilai kewajaran saham atau nilai intrinsik yang nantinya akan dibandingkan dengan nilai pasar yang sedang diperdagangkan untuk menentukan suatu keputusan investasi. Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi (Tandelilin, 2010:183). Hasil perbandingan yang telah dilakukan nantinya akan menghasilkan suatu keputusan investasi (membeli, menjual atau menjual) bagi perusahaan.

Banyaknya sektor dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga investor perlu menganalisis serta memilih saham sebelum menanamkan modalnya. Sektor Industri Dasar dan Kimia merupakan industri yang terlibat dalam produksi zat kimia dan pemrosesan bahan mentah. Indonesia memiliki sumber daya alam melimpah yang digunakan untuk membuat bahan baku industri maupun kimia. Sektor industri dasar dan kimia memiliki banyak perusahaan, hal tersebut dapat terlihat pada tabel 1 yang menunjukkan jumlah 65 perusahaan atau emiten pada tahun 2014. Perlu adanya analisis terhadap perusahaan sektor industri dasar dan kimia karena laba yang diperoleh pada sektor ini semakin menurun di setiap tahunnya (tabel 1), sehingga perlu adanya analisis yang sesuai sebelum menentukan keputusan. Penurunan laba di sektor tersebut bukan berarti seluruh perusahaan tidak dapat menghasilkan *capital gain*, namun juga terdapat

beberapa perusahaan yang dapat menghasilkan laba di tiap tahunnya. Berikut data laba rugi periode berjalan perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2012 – 2014.

Tabel 1. Data Laba Rugi perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 – 2014 (Dalam Jutaan Rupiah)

| No. | Kode Saham | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----|------------|---------------------------------|-----------|-----------|
| 1. | AKKU | -2.017 | -1.466 | 5.945 |
| 2. | AKPI | 31.116 | 34.620 | 34.691 |
| 3. | ALDO | 12.245 | 15.589 | 21.061 |
| 4. | ALKA | 5.123 | -4.032 | 2.659 |
| 5. | ALMI | 13.949 | 2.845 | 1.949 |
| 6. | AMFG | 700.609 | 110.358 | 458.635 |
| 7. | APLI | 4.204 | 1.882 | 9.627 |
| 8. | ARNA | 188.684 | 191.698 | 261.651 |
| 9. | BAJA | 18.880 | -77.123 | 14.078 |
| 10. | BRNA | 40.496 | 12.219 | 56.999 |
| 11. | BRPT | -505.164 | -254.443 | 17.410 |
| 12. | BTON | 24.762 | 10.923 | 7.630 |
| 13. | BUDI | 90.876 | 30.886 | 28.499 |
| 14. | CPIN | 2.680.872 | 2.528.690 | 1.746.644 |
| 15. | CTBN | 391.828 | 469.494 | 316.876 |
| 16. | DAJK | Terdaftar tgl 14 Mei 2014 | | 90.593 |
| 17. | DPNS | 90.609 | 15.813 | 14.520 |
| 18. | EKAD | 36.198 | 39.451 | 40.756 |
| 19. | ETWA | 29.663 | 7.911 | 142.136 |
| 20. | FASW | 5.292 | -249.058 | 8.746 |
| 21. | FPNI | -159.304 | -74.461 | -80.113 |
| 22. | GDST | 46.591 | 91.886 | -13.938 |
| 23. | IGAR | 44.508 | 35.030 | 54.899 |
| 24. | IKAI | -39.990 | -43.088 | -26.511 |
| 25. | IMPC | Terdaftar pada 17 Desember 2014 | | 289.799 |
| 26. | INAI | 33.155 | 10.987 | 22.059 |
| 27. | INCI | 4.444 | 10.332 | 11.028 |
| 28. | INKP | 480.531 | 2.714.149 | 1.568.851 |
| 29. | INRU | -20.248 | 26.381 | 18.107 |
| 30. | INTP | 5.012.294 | 5.174.009 | 2.309.224 |
| 31. | IPOL | 72.425 | 116.607 | 51.111 |

| No. | Kode Saham | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------|------------|--------------------------------------|-----------|------------|
| 32. | ISSP | Terdaftar pada 22 Februari 2013 | 203.561 | 214.892 |
| 33. | JKSW | -16.452 | -7.969 | -3.384 |
| 34. | JPFA | 1.074.577 | 640.637 | 384.846 |
| 35. | JPRS | 40.610 | 5.045 | -6.930 |
| 36. | KBRI | 36.546 | -24.217 | -17.526 |
| 37. | KDSI | 36.837 | 36.003 | 44.489 |
| 38. | KIAS | 71.039 | 75.360 | 92.239 |
| 39. | KRAS | -189.145 | -166.872 | -1.951.109 |
| 40. | LION | 85.374 | -21.987 | 49.002 |
| 41. | LMSH | 41.283 | 14.383 | 7.403 |
| 42. | MAIN | 302.421 | -88.633 | 84.778 |
| 43. | MLIA | 250.364 | 180.046 | 125.013 |
| 44. | NIKL | 62.555 | -3.411 | -88.843 |
| 45. | PICO | 11.138 | 15.439 | 16.154 |
| 46. | SIAP | 3.390 | 5.779 | 7.382 |
| 47. | SIMA | -31.953 | -5.234 | -4.384 |
| 48. | SIPD | 15.061 | -8.378 | 2.054 |
| 49. | SMBR | Terdaftar pada 28 Juni 2013 | 312.184 | 328.336 |
| 50. | SMCB | 1.350.791 | 952.305 | 668.869 |
| 51. | SMGR | 5.354.299 | 5.573.577 | 2.193.588 |
| 52. | SOBI | Terdaftar pada 28 Juni 2013 | 38.430 | -- |
| 53. | SPMA | 39.893 | -23.857 | 48.603 |
| 54. | SRSN | 16.956 | 15.994 | 14.456 |
| 55. | SULI | -150.684 | -325.579 | 5.519 |
| 56. | TALF | Terdaftar ulang pada 17 Januari 2014 | | 57.654 |
| 57. | TBMS | 25.675 | -54.550 | 53.541 |
| 58. | TIRT | -32.218 | -137.919 | 23.141 |
| 59. | TKIM | 336.680 | 309.431 | 254.615 |
| 60. | TOTO | 235.946 | 236.558 | 293.804 |
| 61. | TPIA | -43.350 | 10.945 | 226.907 |
| 62. | TRST | 80.453 | -19.889 | 3.011 |
| 63. | UNIC | 150.846 | 50.327 | 54.603 |
| 64. | WTON | Terdaftar pada 8 April 2014 | 136.542 | 322.404 |
| 65. | YPAS | 40.473 | 1.222 | -46.698 |
| Rata-rata | | 319.518 | 302.205 | 168.351 |
| g rata-rata % | | | -5% | -44% |

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2016)

Keterangan: -- Tidak mengeluarkan laporan keuangan.

Data pada tabel 1 memperlihatkan *growth* rata-rata pada sektor ini mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Tahun 2014 mengalami penurunan yang signifikan sebesar -44%, namun terdapat enam perusahaan menunjukkan angka pertumbuhan laba periode berjalan yang positif dan meningkat setiap tahunnya, yaitu AKPI, ALDO, ARNA, EKAD, KIAS, dan SIAP. Perusahaan SOBI yang baru terdaftar juga mengalami peningkatan pada tahun 2014, sehingga memungkinkan menjadi pesaing dalam sektor tersebut apabila pembangunan infrastruktur dan ekonomi Indonesia semakin baik di masa yang akan datang.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti akan mengambil judul penelitian **“Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dan Keputusan Investasi Dengan Menggunakan Metode Pendekatan *Price Earning Ratio* (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai kewajaran harga saham perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2012 - 2014 jika dinilai berdasarkan analisis fundamental dengan metode pendekatan *Price Erning Ratio* (PER) ?

2. Apa keputusan investasi yang harus diambil (membeli atau menjual atau menahan) oleh investor maupun calon investor terhadap saham perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan PER?

C. Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah diatas, peneliti memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui kewajaran harga saham sektor perusahaan Industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER).
2. Untuk mengetahui keputusan investasi yang harus diambil (membeli atau menjual atau menahan) oleh investor maupun calon investor terhadap saham perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan PER.

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat baik untuk keperluan akademis maupun untuk keperluan praktisi:

1. Aspek Akademisi
 - a. Bagi peneliti, yaitu penelitian ini diharapkan mampu memberi manfaat berupa pengetahuan, wawasan dan pemahaman khususnya yang berkenaan dengan pasar modal, nilai intrinsik, dan analisis fundamental. Selain itu juga diharapkan mampu melatih kemampuan analisis dan menjadi sarana untuk mempraktikkan teori yang dipelajari sebelumnya.

- b. Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan, rujukan atau masukan bagi penelitian lebih lanjut mengenai analisis fundamental, khususnya mengenai *Price Earning Ratio*.
2. Aspek Praktisi
- a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi bagi para investor mengenai analisis nilai intrinsik dan fundamental serta mampu menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan di pasar modal.
 - b. Bagi calon investor, penelitian ini diharapkan mampu memberi pandangan dan manfaat untuk menentukan investasi di tahun yang akan datang terhadap saham perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang sumber-sumber pustaka yang berkaitan dengan penelitian ini, yang meliputi : pasar modal, investasi, saham, penilaian kewajaran saham, dan keputusan investasi.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, fokus penelitian, sumber data,

populasi dan sampel, analisis dan interpretasi data yang menjelaskan tahapan-tahapan dalam mencapai hasil penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan gambaran umum lokasi penelitian, menyajikan gambaran singkat mengenai sejarah atau profil perusahaan yang akan diteliti, serta menyajikan gambaran singkat mengenai sejarah atau profil perusahaan yang akan diteliti, menyajikan data berupa data keuangan perusahaan yang diteliti, serta melakukan analisis data dan interpretasi data.

BAB V PENUTUP

Bab ini memuat kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan saran yang bersifat konstruktif sebagai alternatif pemecahan masalah maupun perbaikan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Secara garis besar kebutuhan di dunia investasi akan berpengaruh pada modal yang didapat. Modal menjadi tulang punggung pengembangan usaha dalam berbisnis. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif solusi pembiayaan jangka panjang, sehingga perusahaan dapat leluasa memanfaatkan dana tersebut.

Lubis, (2008:7) menyatakan bahwa, “pasar modal dapat dikatakan sebagai pasar *abstract*, karena yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun”. Pasar modal menyediakan sumber pembiayaan dengan jangka waktu yang lebih panjang dan di investasikan sebagai modal untuk menciptakan dan memperluas lapangan kerja yang akan meningkatkan *volume* aktivitas perekonomian yang *profitable* dan sehat. Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang (Anoraga, 2006:5).

2. Tujuan Dibentuknya Pasar Modal

Lubis (2008:9) menyatakan, bahwa tujuan dibentuknya pasar modal adalah

- a. Untuk lebih memacu pertumbuhan nasional, dengan persiapan yang matang pemerintah mengaktifkan kembali beroperasinya pasar modal pada tahun 1977.
- b. Melalui pasar modal, dunia usaha akan dapat memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan jangka panjang yang diperlukan
- c. Keberadaan pasar modal dapat membuka kesempatan berusaha baik bagi emiten maupun lembaga penunjang pasar modal.

Pertumbuhan ekonomi akan semakin nampak terutama bagi tumbuhnya sentra ekonomi baru dan meratakan hasil-hasil pembangunan melalui kepemilikan saham perusahaan serta penyediaan lapangan kerja dan pemerataan kesempatan usaha.

3. Fungsi Pasar Modal

Darmadji dan Fakhruddin (2001:2) menyatakan pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu:

- a. Fungsi Ekonomi
Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, investor dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.
- b. Fungsi keuangan
Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Pasar modal memiliki fungsi penting dalam perekonomian suatu negara yang nantinya akan berpengaruh pada laju pertumbuhan ekonomi nasional. Upaya tersebut dilandaskan oleh adanya kebutuhan dana pembangunan yang semakin meningkat, maka dunia usaha akan memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan diperlukan.

4. Jenis Pasar Modal

Jenis pasar modal yang dijelaskan oleh Sunariyah (2006:12), yaitu:

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*)
Pada pasar ini terjadi penawaran saham pertama kali terutama dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama

waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)
Pasar sekunder merupakan tempat perdagangan saham setelah melewati masa penawaran saham pada pasar perdana (Initial Public Offering – Penawaran Saham Perdana), jadi pasar sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lain diperjual belikan secara luas.
- c. Pasar Ketiga (*Third Market*)
Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Informasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan.
- d. Pasar keempat (*Fourth Market*)
Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek atau pialang.

Penawaran saham pertama kali antara emiten dan investor terjadi di pasar perdana dengan waktu yang telah ditentukan oleh pihak penerbit atau *issuer*. Penjualan saham di pasar perdana akan dilanjutkan di pasar sekunder, dimana pasar sekunder merupakan tempat antara investor dan emiten melakukan transaksi dengan cara tidak bertemu secara langsung di dalam bursa namun melalui pihak perantara. Pemusatan informasi dilakukan di pasar ketiga dengan memberikan keterangan mengenai harga saham, dan jumlah transaksi sehingga pihak investor dapat bertindak untuk menentukan keputusan dalam pembelian saham. Pasar keempat terjadi apabila investor ingin melakukan pengalihan saham dari satu pemegang ke pemegang saham lainnya.

5. Instrumen Pasar Modal

Samsul (2006:45) menyatakan bahwa terdapat berbagai instrumen pasar modal:

- a. Saham (*preferen stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang

mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan.

- b. Saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita kerugian terlebih dahulu, perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa.
- c. Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (*bondholder*) dan pemegang obligasi akan memegang kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali.
- d. Bukti *Right* hak untuk membeli saham pada harga tertentu. Hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu disini berarti harganya sudah ditetapkan di muka dan biasa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price atau exercise price*) pada umumnya, *strike price* dari bukti *right* berada di bawah harga pasar saat diterbitkan.
- e. Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang saham obligasi sebagai pemanis (*sweetner*) pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tertentu berarti harganya sudah ditetapkan di muka sebesar di atas harga pasar saat diterbitkan. Jangka waktu tertentu berarti setelah 6 bulan, atau dapat setelah 3 tahun, 5 tahun atau 10 tahun.
- f. Indeks saham dan indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*). Perdagangan yang akan dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dan selisih antara harga beli dan harga jual.

Berdasarkan yang teori yang telah dijelaskan, instrumen pasar modal adalah kumpulan surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal dan lebih dikenal dengan sebutan sekuritas. Surat berharga memiliki tanda kepemilikan masing-masing yang dapat digunakan investor untuk mendapatkan haknya dimasa yang akan datang dalam jangka waktu tertentu.

B. Investasi

1. Pengertian Investasi

Bagi investor yang ingin melakukan investasi yang menguntungkan atau menginginkan keamanan terhadap kekayaannya, perlu adanya pilihan investasi

yang tepat di masa yang akan datang. Lubis (2009:1), menyatakan bahwa, “makna dari investasi adalah mengeluarkan sumber daya finansial atau sumber daya lainnya untuk memiliki suatu aset di masa sekarang yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang”. Definisi investasi juga dinyatakan oleh Hartono (2013:5) sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Berdasarkan definisi yang telah disampaikan, maka investasi merupakan penanaman aktiva atau modal yang dimiliki investor dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang dalam periode tertentu.

2. Tujuan Investasi

Kamaruddin (2004:3), mengungkapkan ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatnya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak yang melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Lubis (2009:1) menyatakan, secara umum tujuan investasi adalah memunculkan peluang peningkatan kesejahteraan moneter dengan tolok ukur pertambahan nilai finansial aset yang dimiliki saat ini di masa yang akan datang. Meningkatnya pendapatan yang ada saat ini digunakan untuk menghindari

risiko penurunan nilai kekayaan akibat dari inflasi, dan bisa juga untuk memanfaatkan keringanan pajak oleh pemerintah bagi pihak-pihak yang melakukan investasi di bidang usaha tertentu.

3. Jenis Investasi

Investor akan melakukan investasi apabila investor tersebut memiliki kelebihan dana atau modal. Investor tersebut perlu mengetahui dan memahami jenis saham yang menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Fahmi (2012:4) menyatakan, terdapat dua jenis investasi, yaitu:

a. *Direct Investment* (Investasi Langsung)

Direct Investment adalah mereka yang memilih dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui para perantara atau berbagai cara lainnya. Investasi langsung terdapat beberapa macam yaitu dapat dikelompokkan menjadi:

- 1) Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan yaitu berupa tabungan dan deposito
- 2) Investasi langsung di pasar modal, yaitu :
 - a) Surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) yang berupa *T-bond, federal agency securities, Municipal Bond, Corporate Bond, Convertible bond*.
 - b) Saham-saham (*equity securities*) yang berupa saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).
 - c) Investasi langsung di pasar turunan yang berupa opsi (waran, opsi put opsi cal) dan *Future contract*.

b. *Indirect Investment* (Investasi Tidak Langsung)

Indirect investment adalah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja. Mereka yang melakukan kebijakan *Indirect investment* umumnya cenderung tidak terlibat dalam pengambilan keputusan penting pada suatu perusahaan. Contohnya: membeli saham dan obligasi yang dijual di pasar modal dan itu juga biasanya dilakukan melalui perusahaan investasi atau adanya perantara (*agent*). Dengan begitu dapat dipahami bahwa perantara (*agent*) tersebut akan mendapat sejumlah keuntungan yang dianggap sebagai *fee*.

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan, dapat dikatakan bahwa *Direct Investment* (Investasi Langsung) merupakan aktivitas investor yang dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan sehingga pihak investor langsung terlibat dalam kegiatan pengelolaan usaha dan bertanggung jawab secara langsung apabila terjadi suatu kerugian. Investasi tidak langsung merupakan investasi jangka pendek yang mencakup kegiatan transaksi di pasar modal dan investor dapat melakukan investasi, namun tidak terlibat secara langsung dalam bentuk saham dan obligasi.

C. Saham

1. Pengertian Saham

Anoraga (2006:58) mendefinisikan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Sejalan dengan pendapat Anoraga, Tandelilin (2010:32) mendefinisikan saham sebagai “surat bukti kepemilikan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham”. Berdasarkan beberapa pendapat yang telah dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan atau emiten sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

2. Jenis Saham

Kamaruddin (2004: 74) menyatakan, terdapat beberapa jenis saham, yaitu:

a. Menurut Cara Peralihan

1) Saham atas unjuk (*Bearer Stocks*)

Di atas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan kepemilikan saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya

mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena jika saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat meminta gantinya.

2) Saham atas nama (*Registered Stocks*)

Di atas sertifikat saham dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dengan buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik dapat meminta gantinya.

b. Menurut Hak Tagihan

1) Saham Biasa (*Common Stocks*)

Surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya. Pemegang surat berharga ini memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan di samping memperoleh pembagian keuntungan (dividen) dari perusahaan juga kemungkinan adanya keuntungan atas kenaikan modal (nilai) surat berharga tersebut atau disebut *capital gain*.

2) Saham Preferen (*preferred stock*)

Tanpa hak suara (Versi Amerika), sedangkan di Indonesia memiliki hak suara. Jenis saham preferen terbagi:

- a) *Cummulative Preferred Stock*, jika emiten tidak membayar dividen maka akan diperhitungkan pada tahun berikutnya. Memiliki hak lebih dulu daripada saham biasa.
- b) *Non Cummulative Preferred Stock*, mendapat prioritas sampai presentase tertentu, tetapi tidak diperhitungkan pada pembagian dividen tahun berikutnya.
- c) *Participating Preferred Stock*, disamping dividen biasa pemegang berhak atas dividen ekstra yang dibayarkan perusahaan emisi.

Berdasarkan dari uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa saham menurut cara peralihannya dikelompokkan menjadi dua yaitu saham atas unjuk (*Bearer Stocks*) dan saham atas nama (*Registered Stocks*). Saham atas unjuk (*Bearer Stocks*) merupakan saham yang tak tertulis nama pemiliknya sehingga memudahkan saham untuk dapat dialihkan dari investor satu ke investor lain. Saham atas nama (*Registered Stocks*) merupakan saham yang tertulis jelas nama pemilik saham dan peralihan pemegang saham menggunakan prosedur atau mekanisme tertentu. Menurut hak tagihan terdiri dari dua, yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa merupakan saham yang digunakan untuk memperoleh dana dari masyarakat

dan memiliki hak untuk memperoleh dividen selama perusahaan memperoleh laba dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Saham preferen adalah saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa dan memiliki Pembayaran deviden dalam jumlah yang tetap di tiap tahunnya.

D. Penilaian Kewajaran Harga Saham

Investor dapat menentukan keputusan investasi dengan membandingkan nilai intrinsik dengan harga saham yang sedang diperdagangkan. Penilaian harga saham yang menghasilkan informasi nilai intrinsik selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap suatu saham perusahaan (Tandelilin, 2010:301).

1. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan perlu adanya laporan keuangan perusahaan yang akan mencerminkan keadaan keuangan serta hasil dari operasional perusahaan. Penentuan nilai intrinsik dan penetapan keputusan terlebih dahulu perlu menentukan rasio keuangan karena untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan syarat yang ditetapkan oleh investor. Penentuan nilai intrinsik memerlukan perhitungan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar.

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014: 164). Berdasarkan pendapat yang telah disampaikan dapat dikatakan bahwa semakin besar tingkat

profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam menilai kewajaran saham adalah

1) *Return On Equity* (ROE)

Fahmi (2014:165) menyatakan *rasio return on equity* disebut juga laba atas *equity* dan rasio ini mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Berdasarkan pendapat tersebut ROE (*Return On Equity*) mengukur banyaknya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan dengan modal yang disetor.

Rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Keterangan:

Shareholders' Equity = Modal sendiri

(Fahmi, 2014:166)

2) *Dividend Per Share* (DPS)

Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (Irawati, 2006:64). Pembayaran dividen diambil dari sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam kegiatan operasinya. Besarnya hasil perhitungan DPS menunjukkan besarnya distribusi sebagian laba yang dihasilkan perusahaan setiap unit saham kepada para pemegang sahamnya.

Rumus :

$$DPS = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibagi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

(Syamsuddin, 2007:75)

b. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar, rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2014:166). Rasio nilai pasar yang digunakan adalah

1) *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014:166). *Earning per share* dapat dikatakan suatu indikator keberhasilan perusahaan karena pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share* karena berharap akan memberikan *profit* melalui pembagian dividen pada masa yang akan datang.

Rumus :

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah pajak

J_{sb} = Jumlah saham yang beredar

(Fahmi, 2014:166)

2) DPR (*Dividend Payout Ratio*)

DPR ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak.

Rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

(Fahmi, 2014:168)

2. Nilai Intrinsik

Nilai Intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau harus terjadi (Tandelilin, 2010:301). Nilai intrinsik memperhitungkan aset yang terlihat (ekuitas saham) dan yang tidak terlihat (prospek dan nama besar perusahaan). Berdasarkan dari teori yang telah dijelaskan, nilai intrinsik digunakan investor untuk mengetahui harga yang sesungguhnya yang nantinya akan dibandingkan dengan harga pasar sehingga investor dapat menentukan keputusan investasi yang akan diambil.

3. Analisis Fundamental

Darmadji dan Fakhrudin (2012:149) menefinisikan analisis fundamental sebagai berikut:

“Analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan, antara lain: pendapatan laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*), dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.”

Analisis fundamental bertujuan untuk menganalisis dan mengevaluasi atau memproyeksikan nilai dari suatu saham yang nantinya hasil analisis ini digunakan

untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pendekatan yang digunakan pada analisis Fundamental, yaitu pendekatan nilai sekarang atau *Present Value* dan pendekatan *Price Earning Ratio*.

a. Pendekatan *Present Value*

Perhitungan nilai saham pada pendekatan *Present Value* dilakukan dengan cara mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan di masa yang akan datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang diisyaratkan oleh investor. Tandelilin (2010:304) menyatakan proses penilaian suatu saham akan meliputi:

- 1) Estimasi aliran kas saham di masa depan. Hal ini dilakukan dengan menentukan jumlah dan waktu aliran kas yang diharapkan.
- 2) Estimasi tingkat *return* yang diisyaratkan. Estimasi ini dibuat dengan mempertimbangkan risiko aliran kas di masa depan dan besarnya *return* dari alternatif investasi lain akibat pemilihan investasi pada saham, atau disebut sebagai biaya kesempatan (*opportunity cost*). Tingkat *return* yang diharapkan dari setiap aliran kas bisa bersifat konstan sepanjang waktu atau berubah-ubah.
- 3) Mendiskontokan setiap aliran kas dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang diisyaratkan.
- 4) Nilai sekarang setiap aliran kas tersebut dijumlahkan, sehingga diperoleh nilai intrinsik saham bersangkutan.

Persamaan yang digunakan untuk menghitung nilai saham dengan menggunakan pendekatan *Present Value* adalah

$$V_0 = \frac{CF_1}{(1+k_1)^1} + \frac{CF_2}{(1+k_2)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+k_t)^t} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k_n)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k_t)^t}$$

(Tandelilin, 2010:305)

Keterangan:

V_0 = nilai sekarang dari suatu saham

CF_t = aliran kas yang diharapkan pada periode tertentu

k_t = *return* yang diisyaratkan pada periode t
 n = jumlah periode aliran kas

Penentuan nilai saham (pendekatan nilai sekarang) dengan menggunakan komponen dividen bisa dilakukan dengan menggunakan berbagai model berikut:

1) Model Diskonto Dividen

Model diskonto dividen merupakan model untuk menentukan harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang.

Rumus:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)^1} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+k)^\infty}$$

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

(Tandelilin, 2010:306)

Keterangan :

P_0 = nilai intrinsik saham dengan model diskonto dividen
 $D_1, D_2, \dots, D_\infty$ = dividen yang akan diterima di masa datang
 k = tingkat return yang diisyaratkan

2) Model Pertumbuhan Nol

Model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Jumlah dividen yang dibayarkan akan tetap sama dari waktu ke waktu (Tandelilin, 2010:307).

Rumus :

$$P_0 = \frac{D_0}{k}$$

(Tandelilin, 2010:307)

Keterangan :

- P_0 = nilai intrinsik saham dengan model diskonto dividen
 D_0 = dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dividen di masa datang
 k = tingkat return yang diisyaratkan investor

3) Model Pertumbuhan Konstan

Model ini dipakai untuk menentukan nilai saham, jika dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu tak terbatas, dimana $g_{t+1} = g_t$ untuk semua waktu t . Model pertumbuhan konstan atau Model Gordon ini digunakan untuk menentukan nilai saham jika dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan (Tandelilin, 2010:308). Asumsi dalam model ini adalah k (suku bunga diskonto) harus lebih besar dari g (tingkat pertumbuhan dividen). Jika k lebih kecil dari g maka akan menghasilkan nilai intrinsik negatif yang merupakan nilai tidak realistis untuk suatu saham. Demikian juga untuk nilai k sama dengan g akan sama dengan nol berakibat nilai intrinsik saham tak terhingga yang merupakan nilai tidak realistis.

Rumus :

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+k)^1} + \frac{D_2(1+g)^2}{(1+k)^2} + \frac{D_0(1+g)^3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+k)^\infty}$$

Rumus tersebut dapat disederhanakan menjadi:

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

(Tandelilin, 2010:308)

Keterangan :

- P_0 = nilai intrinsik saham
 D_1 = dividen pada tahun ini
 k = tingkat pengembalian yang diisyaratkan
 g = pertumbuhan *earnings* (dividen)

Rumus yang telah diuraikan menunjukkan hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan dividen per lembar saham (D_1), tingkat bunga diskonto atau tingkat pengembalian yang diinginkan (k) dan pertumbuhan dividen (g) sebagai berikut:

- a) Hubungan antara nilai intrinsik dengan dividen per lembar saham adalah positif, artinya semakin besar dividen yang dibayar maka akan semakin besar harga dari suatu saham
- b) Hubungan antara nilai intrinsik dengan pertumbuhan dividen adalah positif artinya semakin besar pertumbuhan dividen maka akan semakin besar harga dari suatu saham.
- c) Hubungan antara nilai intrinsik dengan tingkat bunga diskonto adalah negatif, artinya semakin besar tingkat bunga diskonto maka akan semakin kecil harga dari saham.

4) Model Pertumbuhan Tidak Konstan (Ganda)

Asumsi perusahaan akan membayarkan dividen secara konstan dalam kenyataannya kadangkala kurang tepat. Adakalanya, perusahaan mengalami pertumbuhan yang sangat baik jauh diatas pertumbuhan normal dan sangat menjanjikan selama beberapa tahun, tetapi lambat laun menurun terus. Rumus yang digunakan pada Model Pertumbuhan Tidak Konstan (Ganda) adalah

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n(1+g_c)}{k-g_c} \frac{1}{(1+k)^n}$$

(Tandelilin, 2010:310)

Keterangan:

- P_0 = nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan tidak konstan
 n = jumlah tahun selama periode pembayaran dividen supernormal
 D_0 = dividen saat ini (tahun pertama)
 g_1 = pertumbuhan dividen supernormal
 D_n = dividen pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal
 g_c = pertumbuhan dividen yang konstan
 k = tingkat yang diisyaratkan investor

b. Pendekatan *Price Earning Ratio*

PER dikenal sebagai salah satu indikator terpenting di pasar modal dan biasanya digunakan oleh para investor untuk mengukur tingkat kewajaran harga saham. Tandelilin, (2010:320) menyatakan bahwa, “PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan”.

Tahapan yang digunakan untuk menganalisis nilai intrinsik melalui pendekatan PER sebagai berikut:

1) Tingkat pertumbuhan yang diharapkan

Tingkat pertumbuhan yang diharapkan (g) merupakan fungsi dari besarnya ROE dan tingkat laba yang ditahan perusahaan (*retention rate*).

Rumus:

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

(Tandelilin, 2010:376)

2) Estimasi EPS

Pengertian EPS yang telah dinyatakan Tryfino (2009: 11) bahwa “*Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung laba atau keuntungan bersih yang diperoleh dari lembar saham”. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, dapat dikatakan estimasi EPS merupakan perkiraan atau harapan

pendapatan bersih setelah pajak per lembar saham. Estimasi EPS nantinya akan digunakan untuk menentukan nilai intrinsik di masa yang akan datang.

Rumus :

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g_{rata-rata})$$

(Sunariyah, 2006:175)

Keterangan :

EPS_{t+1} = estimasi EPS

EPS_t = EPS tahun sebelumnya

$g_{rata-rata}$ = tingkat rata-rata pertumbuhan dividen yang diharapkan

3) Menghitung estimasi DPS

Estimasi DPS (DPS_{t+1}) adalah ekspektasi atau harapan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham. Jumlah estimasi dividen kepada pemegang saham dapat dilihat dari pembagian dividen di tahun sebelumnya.

Rumus :

$$DPS_{t+1} = DPS_t \times (1 + g_{rata-rata})$$

(Brigham dan Houston, 2012:366)

Keterangan :

DPS_{t+1} = estimasi DPS

DPS_t = DPS tahun sebelumnya

$g_{rata-rata}$ = *expected earning growth* (tingkat rata-rata pertumbuhan dividen yang diharapkan)

4) Menghitung *return* yang diisyaratkan

Tandelilin (2010:313) menyatakan, tingkat *return* yang diisyaratkan digunakan sebagai tingkat diskonto dalam model diskonto dividen. Tingkat *return* yang diisyaratkan merupakan tingkat *return* minimal yang

diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi.

Rumus :

$$k = \frac{DPS_{t+1}}{P_0} + g$$

(Brigham dan Houston, 2012:366)

Keterangan:

DPS_{t+1} = Estimasi DPS

P_0 = harga tahun sebelumnya

g = *expected earning growth* (tingkat rata-rata pertumbuhan dividen yang diharapkan)

k = *return* yang diisyaratkan

5) Menghitung estimasi PER

Estimasi PER digunakan saat investor menginginkan perkiraan perbandingan antara harga pasar terhadap pendapatan perusahaan di tahun yang akan datang sebelum menentukan tingkat kewajaran harga saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung PER suatu saham yang diturunkan dari rumus *dividend discount model* (DDM) yaitu:

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

(Tandelilin, 2010:376)

Keterangan :

D_1/E_1 = tingkat *dividend payout ratio* yang diharapkan

k = tingkat *return* yang dibayarkan

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

6) Menentukan nilai intrinsik saham

Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi (Tandelilin,

2010:183). Nilai intrinsik diperoleh dari EPS yang diharapkan dan besarnya PER saham sehingga dapat ditemukan nilai sesungguhnya dari saham tersebut.

Rumus :

| |
|---|
| $\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$ |
|---|

(Tandelilin, 2010:377)

E. Keputusan Investasi

Di dalam memilih saham, investor lebih memilih harga yang tidak melebihi nilai intrinsiknya, sehingga saham tersebut memiliki *margin of safety* (Benjamin Graham, 2008:635). Investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan sebagai informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Penentuan keputusan investasi saham menggunakan dengan cara:

1. Apabila $NI > \text{harga pasar saat ini}$, maka harga saham dinilai terlalu murah (*undervalued*), keputusan yang diambil adalah membeli saham atau menahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila $NI < \text{harga pasar saat ini}$, maka harga saham dinilai terlalu mahal (*overvalued*), keputusan yang diambil adalah menjual saham.
3. Apabila $NI = \text{harga pasar saat ini}$, maka harga saham dinilai wajar (*correctly valued*). Keputusan investasi yang dapat diambil tidak menjual ataupun membeli saham tersebut sampai kondisi yang menguntungkan bagi investor. (Jones, 2009:278)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif. Jenis penelitian deskriptif yang dimaksudkan untuk mengembangkan konsep menghimpun fakta, tetapi tidak melakukan pengujian hipotesa (Singarimbun, 2008:4). Penelitian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai karakteristik suatu populasi atau suatu fenomena.

Pendekatan yang digunakan untuk melakukan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Sesuai dengan namanya banyak dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya (Arikunto, 2013:27). Penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data informasi perusahaan yang dijadikan obyek penelitian dari suatu populasi.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya jalan MT. Haryono nomor 165 Malang. Penetapan lokasi ini bertujuan untuk memudahkan akses peneliti untuk memperoleh informasi dan data pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang *go public* di Indonesia. Peneliti juga mengakses www.idx.co.id dalam pengumpulan data dan akan digunakan sebagai bahan kebutuhan penelitian pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia.

C. Fokus Penelitian

Fokus bermanfaat untuk membatasi ruang lingkup obyek yang akan diteliti, sehingga penelitian akan memiliki arah dan tidak keluar dari rumusan masalah yang telah ditetapkan. Fokus penelitian ini adalah

1. Nilai kewajaran harga saham perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode tahun 2012-2014 dengan menggunakan analisis fundamental dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio*, yang meliputi:
 - a. Mendiskripsikan ringkasan laporan keuangan perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 - 2014
 - b. Mendiskripsikan perkembangan kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan variable fundamental (rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar (*Return On Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Dividend per Share* (DPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR)
 - c. Pendekatan *Price Earning Ratio*
2. Keputusan Investasi terdiri dari :
 - a. Membandingkan nilai intrinsik dengan harga saham (*undervalued, over valued, correctly value*).
 - b. Pengambilan keputusan investasi (membeli, menahan, atau menjual)

D. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian adalah subjek dari mana data tersebut diperoleh (Arikunto 2010:172). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dimana sumber data ini tidak diperoleh langsung dari

perusahaan-perusahaan yang dijadikan obyek penelitian. Pengertian dari data sekunder menurut Sugiyono, (2012: 137) adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Laporan kinerja keuangan perusahaan sektor Industri dasar dan kimia di BEI tahun 2012 sampai dengan 2014.
2. *Close price* (harga penutupan) perusahaan sektor Industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012 sampai dengan 2014.
3. *Website* resmi perusahaan

Pengumpulan sumber data diperoleh dari website www.idx.co.id yang dimana *website* tersebut menyediakan informasi laporan keuangan perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI.

E. Populasi dan Sampel

Sugiyono (2012: 80) menyatakan, populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Apabila seseorang ingin meneliti semua elemen yang ada dalam wilayah penelitian, maka penelitiannya merupakan penelitian populasi (Arikunto, 2013:173). Penelitian ini menggunakan populasi pada perusahaan sektor Industri dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012 sampai dengan 2014 yang terdiri dari 65 emiten. Populasi ini nantinya akan diteliti sebagai dasar dan acuan untuk memperoleh informasi perusahaan yang akan diteliti.

Berikut merupakan daftar populasi perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode tahun 2012 hingga tahun 2014 terlihat pada tabel 2.

Tabel 2 Populasi Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 - 2014

| No. | Kode Saham | Nama Emiten |
|-----|------------|---|
| 1 | AKKU | PT. Alam Karya Unggul, Tbk |
| 2 | AKPI | PT. Argha Karya Prima Industry, Tbk |
| 3 | ALDO | PT. Alkindo Naratama, Tbk |
| 4 | ALKA | PT. Alakasa Industrindo, Tbk |
| 5 | ALMI | PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk |
| 6 | AMFG | PT. Asahimas Flat Glass, Tbk |
| 7 | APLI | PT. Asiaplast Industries, Tbk |
| 8 | ARNA | PT. Arwana Citramulia, Tbk |
| 9 | BAJA | PT. Saranacentral Bajatama, Tbk |
| 10 | BRNA | PT. Berlina, Tbk |
| 11 | BRPT | PT. Barito Pacific, Tbk |
| 12 | BTON | PT. Betonjaya Manunggal, Tbk |
| 13 | BUDI | PT. Budi Acid Jaya, Tbk |
| 14 | CPIN | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk |
| 15 | CTBN | PT. Citra Tubindo, Tbk |
| 16 | DAJK | PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo, Tbk |
| 17 | DPNS | PT. Duta Pertiwi Nusantara, Tbk |
| 18 | EKAD | PT. Ekadharma International, Tbk |
| 19 | ETWA | PT. Eterindo Wahanatama, Tbk |
| 20 | FASW | PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk |
| 21 | FPNI | PT. Titan Kimia Nusantara, Tbk |
| 22 | GDST | PT. Gunawan Dianjaya Steel, Tbk |
| 23 | IGAR | PT. Champion Pacific Indonesia, Tbk |
| 24 | IKAI | PT. Intikramik Alamasri Industri, Tbk |
| 25 | IMPC | PT. Impack Pratama Industri, Tbk |
| 26 | INAI | PT. Indal Aluminium Industry, Tbk |
| 27 | INCI | PT. Intanwijaya Internasional, Tbk |
| 28 | INKP | PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk |
| 29 | INRU | PT. Toba Pulp Lestari, Tbk |
| 30 | INTP | PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk |
| 31 | IPOL | PT. Indopoly Swakarsa Industry, Tbk |
| 32 | ISSP | PT. Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk |
| 33 | ITMA | PT. Sumber Energi Andalan, Tbk |

| No. | Kode Saham | Nama Emiten |
|-----|------------|--|
| 34 | JKSW | PT. Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk |
| 35 | JPFA | PT. JAPFA Comfeed Indonesia, Tbk |
| 36 | JPRS | PT. Jaya Pari Steel, Tbk |
| 37 | KBRI | PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk |
| 38 | KIAS | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk |
| 39 | KRAS | PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk |
| 40 | LION | PT. Lion Metal Works, Tbk |
| 41 | LMSH | PT. Lionmesh Prima, Tbk |
| 42 | MAIN | PT. Malindo Feedmill, Tbk |
| 43 | MLIA | PT. Mulia Industrindo, Tbk |
| 44 | NIKL | PT. Pelat Timah Nusantara, Tbk |
| 45 | PICO | PT. Pelangi Indah Canindo, Tbk |
| 46 | SIAP | PT. Sekawan Intipratama, Tbk |
| 47 | SIMA | PT. Siwani Makmur, Tbk |
| 48 | SIPD | PT. Sierad Produce, Tbk |
| 49 | SMBR | PT. Semen Baturaja, Tbk |
| 50 | SMCB | PT. Holcim Indonesia, Tbk |
| 51 | SMGR | PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk |
| 52 | SOBI | PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk |
| 53 | SPMA | PT. Suparma, Tbk |
| 54 | SRSN | PT. Indo Acidatama, Tbk |
| 55 | SULI | PT. SLJ Global, Tbk |
| 56 | TALF | PT. Tunas Alfin, Tbk |
| 57 | TBMS | PT. Tembaga Mulia Semanan, Tbk |
| 58 | TIRT | PT. Tirta Mahakam Resources, Tbk |
| 59 | TKIM | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk |
| 60 | TOTO | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk |
| 61 | TPIA | PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk |
| 62 | TRST | PT. Trias Sentosa, Tbk |
| 63 | UNIC | PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk |
| 64 | WTON | PT. Wijaya Karya Beton, Tbk |
| 65 | YPAS | PT. Yanaprima Hastapersada, Tbk |

Sumber: www.idx.co.id

Zuriah (2009:119) menyatakan, sampel sering didefinisikan sebagai bagian dari populasi, sebagai contoh yang diambil dengan menggunakan cara-cara tertentu, jadi sampel dapat dikatakan sebagai bagian dari populasi yang dijadikan

subjek untuk diteliti. Teknik yang akan digunakan dalam pengambilan sampel di dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pengertian *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:117). Pertimbangan penentuan sampel dari penelitian ini adalah

1. Perusahaan di sektor industri dasar dan kimia yang telah melaporkan laporan keuangan pada periode tahun 2012 sampai dengan 2014.
2. Perusahaan sektor Industri dasar dan kimia yang melakukan pembagian dividen per tahunnya pada periode tahun 2012 sampai dengan 2014.
3. Perusahaan di sektor industri dasar dan kimia yang menunjukkan hasil ROE positif periode tahun 2012 sampai dengan 2014.

Tabel 3 Pengambilan keputusan sampel perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 - 2014

[illegible]

[illegible]

| No | Kode Saham | Melaporkan Laporan Keuangan | | | Melakukan pembagian dividen per tahun | | | ROE positif | | |
|----|------------|-----------------------------|----|----|---------------------------------------|----|----|-------------|----|----|
| | | Tahun | | | | | | | | |
| | | 12 | 13 | 14 | 12 | 13 | 14 | 12 | 13 | 14 |
| 51 | SMGR | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 52 | SOBI | - | - | ✓ | - | - | - | - | - | ✓ |
| 53 | SPMA | ✓ | ✓ | ✓ | - | - | - | ✓ | - | ✓ |
| 54 | SRSN | ✓ | ✓ | ✓ | - | - | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 55 | SULI | ✓ | ✓ | ✓ | - | - | - | ✓ | - | - |
| 56 | TALF | - | - | ✓ | - | - | - | - | - | ✓ |
| 57 | TBMS | ✓ | ✓ | ✓ | - | - | - | ✓ | - | ✓ |
| 58 | TIRT | ✓ | ✓ | ✓ | - | - | - | - | - | ✓ |
| 59 | TKIM | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 60 | TOTO | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 61 | TPIA | ✓ | ✓ | ✓ | - | - | - | - | ✓ | ✓ |
| 62 | TRST | ✓ | ✓ | ✓ | - | ✓ | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 63 | UNIC | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 64 | WTON | - | ✓ | ✓ | - | - | ✓ | - | ✓ | ✓ |
| 65 | YPAS | ✓ | ✓ | ✓ | - | - | - | ✓ | ✓ | - |

Sumber : www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Keterangan : = perusahaan yang dijadikan sampel

Zuriah, (2009:119) mendefinisikan sampel sebagai bagian dari populasi, sebagai contoh yang diambil dengan menggunakan cara-cara tertentu. Sampel dapat dikatakan sebagai bagian dari populasi yang dijadikan subjek untuk diteliti. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka sampel yang diperoleh dari perusahaan sektor industri dasar dan kimia berjumlah 8 perusahaan terlihat pada tabel 4.

Tabel 4 Sampel Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 - 2014

| No. | Nama Emiten | Kode Emiten |
|-----|---------------------------------------|-------------|
| 1 | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | CPIN |
| 2 | PT. Ekadharma International, Tbk | EKAD |
| 3 | PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk | INTP |
| 4 | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | KIAS |
| 5 | PT. Holcim Indonesia, Tbk | SMCB |

| No. | Nama Emiten | Kode Emiten |
|-----|------------------------------------|-------------|
| 6 | PT. Semen Indonesia, Tbk | SMGR |
| 7 | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | TKIM |
| 8 | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | TOTO |

Sumber: Data Diolah (2016)

Dari 65 perusahaan yang berada pada sektor industri dasar dan kimia, maka diambil 8 perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian karena memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

F. Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersifat kuantitatif yang berupa angka dan kemudian melakukan perhitungan sesuai dengan rumus yang terdapat dalam beberapa teori. Langkah-langkah yang dilakukan dalam menganalisis nilai intrinsik dengan menggunakan analisis metode *Price Earning Ratio* (PER), antara lain:

1. Penilaian kewajaran harga saham

- a. Diskripsi perkembangan laporan kinerja perusahaan
- b. Diskripsi perkembangan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar

1) *Return On Equity* (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

(Fahmi, 2014:166)

2) *Earning Per Share* (EPS)

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

(Fahmi, 2014:166)

3) *Dividend Per Share (DPS)*

$$\text{DPS} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibagi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

(Syamsuddin, 2007:75)

4) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

(Fahmi, 2014:168)

c. Pendekatan *Price Earning Ratio*

1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

(Tandelilin, 2010:376)

2) Menghitung estimasi EPS (*Earning Per Share*)

$$\text{EPS}_{t+1} = \text{EPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

(Sunariyah, 2006:175)

3) Menghitung estimasi DPS

$$\text{DPS}_{t+1} = \text{DPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

(Brigham dan Houston, 2012:366)

4) Menghitung *return* yang diisyaratkan

$$k = \frac{\text{DPS}_{t+1}}{P_0} + g$$

(Brigham dan Houston, 2012:366)

5) Menghitung estimasi PER

$$PER_{t+1} = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

(Tandelilin, 2010:376)

6) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

(Tandelilin, 2010:377)

2. Keputusan Investasi

- a. Perbandingan nilai intrinsik dengan harga saham (*undervalued*, *over valued*, *correctly value*).
- b. Pengambilan Keputusan Investasi (membeli, menahan, atau menjual)
 - 1) Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka harga saham dinilai terlalu murah (*undervalued*), keputusan yang diambil adalah membeli saham atau menahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
 - 2) Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka harga saham dinilai terlalu mahal (*overvalued*), keputusan yang diambil adalah menjual saham.
 - 3) Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka harga saham dinilai wajar (*correctly valued*). Keputusan investasi yang dapat diambil tidak menjual ataupun membeli saham tersebut sampai kondisi yang menguntungkan bagi investor. (Jones, 2009:278).

BAB IV

PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Pasar Modal Indonesia

Pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan ada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II. Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagai mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

| | |
|---------------|--|
| Desember 1912 | : Bursa efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda. |
| 1914 – 1918 | : Bursa efek di Batavia ditutup selama perang dunia I. |
| 1925 – 1942 | : Bursa efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan bursa efek di Semarang dan Surabaya. |

| | |
|-----------------|--|
| Awal tahun 1939 | : Karena isu politik (perang dunia II) bursa efek di Semarang dan Surabaya ditutup. |
| 1942 – 1952 | : Bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama perang dunia II. |
| 1956 | : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif. |
| 1956 – 1977 | : Perdagangan bursa efek vakum. |
| 10 Agustus 1977 | : Bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BABEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT pasar modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 tahun 2008 tentang surat berharga syariah negara. |
| 1977 – 1987 | : Perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibandingkan instrumen pasar modal. |
| 1987 | : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1988 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. |
| 2 Juni 1988 | : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan |

dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.

- Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan kebijakan lain yang positif untuk pasar modal.
- 16 Juni 1989 : Bursa efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya.
- 13 Juli 1992 : BEJ menjadi swasta. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawasan Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- 22 Mei 1995 : Sistem otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading System*).
- 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Undang-undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan bursa efek Surabaya
- 2000 : Sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.

- 2002 : BEJ mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).
- 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 02 Maret 2009 : Peluncuran Perdana Sistem perdagangan baru PT. Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi BEI adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia, sedangkan misi BEI adalah menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

3. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

DEWAN KOMISARIS

- I Nyoman Tjager : Komisaris Utama
- Chaeruddin Berlian : Komisaris
- Felix Oentong Soebagio : Komisaris
- Jhonny Darmawan : Komisaris
- Suwantara Gotama : Komisaris

DEWAN DIREKSI

- Ito Warsito : Direktur Utama
- Aika Basirun : Direktur Teknologi dan Manajemen Risiko
- Friderica Widayarsi Dewi : Direktur Pengembangan

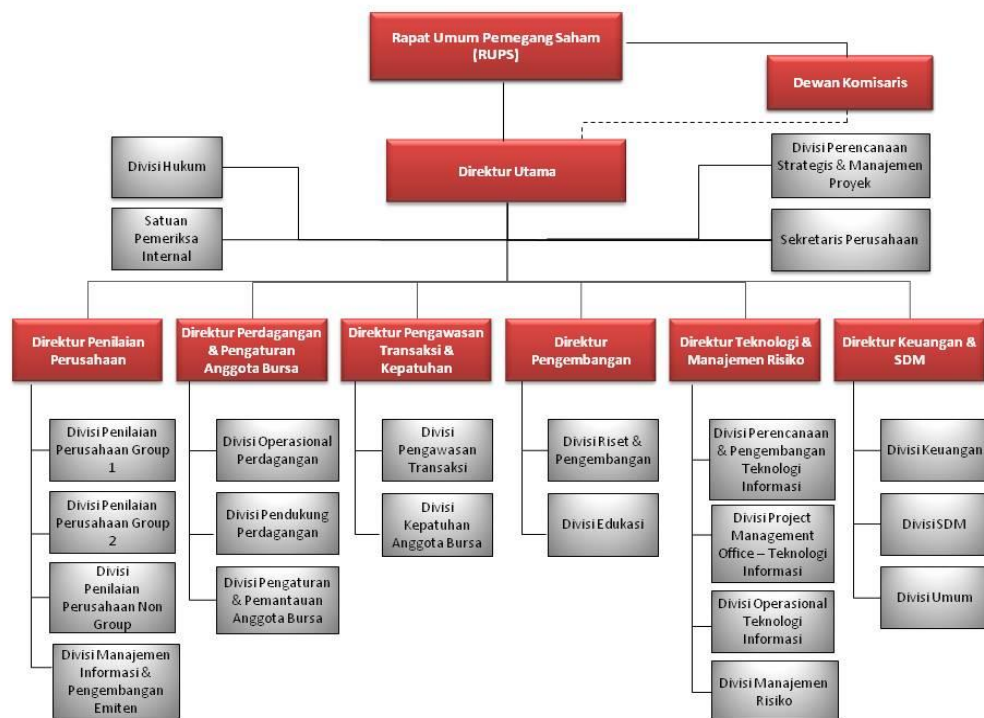
Hambdi Hasyarbaini : Direktur keuangan dan SDM

Hoesen : Direktur Penilaian Perusahaan

Samsul Hidayat : Direktur Perdagangan dan Pengaturan
Anggota Bursa

Uriep Budhi Prasetyo : Direktur Pengawasan Transaksi dan
Kepatuhan.

Berikut bagan struktur organisasi Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Sumber: www.idx.co.id

B. Gambaran Umum Sampel Penelitian

1. PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk

PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk merupakan perusahaan yang menghasilkan pakan ternak,. Perusahaan ini memiliki visi memberi pangan

bagi dunia yang berkembang. Di tahun 1992, perusahaan ini membangun cabang pabrik pakan ternak di kecamatan Balaraja, Tangerang dengan kapasitas produksi sebesar 250.000 ton per tahun. Sejak mulai beroperasi secara komersil pada Juli 1994, perusahaan yang ada di Balaraja menjadi salah satu perusahaan terkemuka di bidang agrobisnis di Indonesia. PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk ("Perseroan") didirikan di Indonesia dengan nama PT. Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited, berdasarkan akta pendirian yang dimuat dalam Akta No. 6 tanggal 7 Januari 1972, yang dibuat dihadapan Drs. Gde Ngurah Rai, SH, Notaris di Jakarta, sebagaimana telah diubah dengan Akta No. 5 tanggal 7 Mei 1973 yang dibuat dihadapan Notaris yang sama. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. YA-5/197/21 tanggal 8 Juni 1973 dan telah didaftarkan pada Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat di bawah No. 2289 tanggal 26 Juni 1973, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 65 tanggal 14 Agustus 1973, tambahan No. 573. Berdasarkan anggaran dasar terakhir kegiatan usaha perusahaan adalah:

a) Kegiatan usaha utama adalah:

- a) Industri makanan ternak, pembibitan dan budidaya ayam ras serta pengolahannya, industri pengolahan makanan, pengawetan daging ayam dan sapi, termasuk unit-unit *cold storage*.
- b) Menjual makanan ternak, makanan, daging ayam dan sapi, bahan-bahan asal hewan di wilayah Republik Indonesia, maupun ke luar negeri dengan sejauh diizinkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b) Kegiatan penunjang adalah:

- a. Mengimpor dan menjual bahan-bahan baku dan bahan-bahan farmasi.
- b. Memproduksi dan menjual karung atau kemasan plastik, peralatan industri dari plastik, alat-alat peternakan dan alat-alat rumah tangga dari plastik sesuai dengan perizinan yang dimiliki dan tidak bertentangan dengan peraturan di bidang penanaman modal.
- c. Melakukan perdagangan besar pada umumnya, termasuk ekspor impor, perdagangan interinsular atau antar pulau atau antar daerah.
- d. Melakukan kegiatan pengangkutan barang-barang pada umumnya, baik pengangkutan darat, perairan, laut dan udara.
- e. Menjalankan usaha pergudangan dan pusat distribusi.

2. PT. Ekadharma International, Tbk

PT. Ekadharma International, Tbk merupakan perusahaan publik yang bergerak dalam bidang manufaktur berbagai macam pita perekat, sejak pendiriannya pada tahun 1981, Ekadharma telah berkembang pesat dan dikenal di kalangan pebisnis pita perekat. Bahkan hingga saat ini merupakan salah satu produsen pita perekat terkemuka dan terbesar di Indonesia. Perseroan didirikan pada tahun 1981 dengan nama PT. Ekadharma Widya Grafika, yang kemudian mengalami beberapa kali perubahan nama, terakhir menjadi PT. Ekadharma International, Tbk Perseroan telah menjadi perusahaan publik sejak tahun 1990 yang sahamnya dicatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Sejak tahun 1983, Perseroan mengembangkan usahanya ke bidang industri pita perekat dalam rangka memenuhi kebutuhan pasar di Indonesia. Seiring dengan permintaan pasar yang berkembang

pasar diseluruh Indonesia maka sejak tahun 1991, perseroan mulai membuka kantor cabang penjualan dan fasilitas pendukung lainnya yang sampai saat ini telah mencapai 18 kantor cabang dan 11 *stock point* yang tersebar diseluruh Indonesia. Dengan berjalannya waktu serta kerja keras, perseroan telah menjadi salah satu pemimpin pasar di bidangnya dengan melakukan berbagai terobosan-terobosan baru baik dalam produksi maupun pemasaran hasil produksi.

3. PT. Indocement Tuggal Prakarsa, Tbk

PT. Indocement Tuggal Prakarsa Tbk (“Indocement” atau “Perseroan”) pmengoperasikan pabrik pertamanya secara resmi pada Agustus 1975. Dalam kurun waktu 39 tahun, Indocement telah menjadi salah satu produsen semen terbesar di Indonesia. Perseroan didirikan pada 16 Januari 1985 melalui penggabungan enam perusahaan semen, yang pada saat itu memiliki delapan pabrik. Indocement didirikan berdasarkan akta pendirian No. 227 tanggal 16 Januari 1985 yang dibuat di hadapan Notaris Ridwan Suselo, SH. Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, kegiatan usaha utama Perseroan meliputi manufaktur semen dan bahan bangunan, penambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, Perseroan dan Entitas Anak bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi manufaktur dan penjualan semen (sebagai bisnis inti), memproduksi beton siap-pakai, agregat dan trass. Indocement terus menambah jumlah pabriknya. Pada 22 Februari 2013, perseroan telah memulai perluasan Kompleks Pabrik Citeureup dengan penambahan lini produksi yang disebut Pabrik ke-14. Jumlah pabrik Indocement termasuk Pabrik ke-14 adalah 13 pabrik. Sebagian besar pabrik berada di Pulau Jawa, 10 diantaranya berlokasi di Citeureup, Bogor, Jawa Barat, yang

menjadikannya salah satu kompleks pabrik semen terintegrasi terbesar di dunia. Sementara dua pabrik lainnya ada di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat, dan satu lagi di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan. Indocement mencatatkan sahamnya pertama kali di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 Desember 1989 dengan kode saham “INTP”. Sejak 2001, Heidelberg Cement Group, yang berbasis di Jerman, menjadi pemilik mayoritas saham Perseroan. Indocement juga terdaftar dalam Indeks Kompas100, indeks harga saham yang dikelola BEI bekerjasama dengan harian Kompas. Saham Indeks Kompas100 merupakan saham perusahaan yang berada pada peringkat 150 tertinggi dalam hal nilai transaksi, frekuensi, dan kapitalisasi pasar di bursa regular selama 12 bulan terakhir.

Dengan merek dagang “Tiga Roda” Indocement menjual sekitar 18,7 juta ton semen di 2014, yang menjadikannya perusahaan entitas tunggal penjual semen terbanyak di Indonesia. Produk semen Perseroan adalah Portland Composite Cement (PCC), Ordinary Portland Cement (OPC Tipe I, II, dan V), Oil Well Cement (OWC), Semen Putih, and TR-30 Acian Putih. Indocement merupakan satu-satunya produsen Semen Putih di Indonesia. Selain penjualan semen, Indocement, melalui PT. Pionirbeton Industri yang memproduksi beton siap pakai, menjual 3,9 juta m³ RMC dan menjadikannya pemimpin pasar dalam bisnis RMC di Indonesia. Dalam bisnis agregat, PT. Tarabatuh Manunggal, perusahaan yang 100% sahamnya dimiliki Indocement, mulai memproduksi sejak 10 September 2014.

4. PT. Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk

PT. Keramik Indonesia Asosiasi (KIA) didirikan pada 1953. Pada awalnya,

pabrik hanya memproduksi beberapa jenis peralatan makan dengan kapasitas yang sangat kecil di Tanjung Pandang, Belitung. Namun, mulai tahun 1968, KIA adalah produsen utama berkualitas tinggi ubin keramik dinding (termasuk aksesorisnya), saat ini dengan 725 kinerja tinggi dan staf terlatih, dengan merek KIA, Impresso dan SPECTRA, yang dapat membawa pengakuan pasar kualitas produk baik dari dalam negeri dan luar negeri meliputi Asia, Eropa dan Amerika Serikat. Saat ini, pabrik KIA yang terletak di Jawa Barat dan Jawa Timur. Untuk dinding dan lantai ubin, diproduksi di Cileungsi, Bogor dan Karawang, Jawa Barat; sementara genteng diproduksi di Cileungsi, Bogor dan Gresik, Jawa Timur. Pencapaian ini terbukti dengan banyak penghargaan KIA memenangkan sejak masa lalu hingga sekarang. Penghargaan ini membuktikan bahwa KIA memiliki komitmen penuh dalam menyediakan tidak hanya kualitas produk, tetapi peduli untuk pelanggan dan lingkungan juga.

Pada tahun 1994, KIA telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya, yang kemudian dilanjutkan dengan Penawaran Umum Terbatas I dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu pada tahun 1997. Pada tahun 1995, KIA diberikan ISO *Standard* 9001 No.Q4724 1995 untuk Lingkungan dan Standar Sosial oleh Bank Dunia. Pada akhir tahun 2011, para pemegang saham menyetujui dan menerima SCG Building Materials Co Ltd, menjadi pemegang saham utama Perseroan yang baru dengan 93,51% saham. SCG Building Materials Co., Ltd adalah perusahaan terkemuka dalam industri bahan bangunan di Thailand, didirikan sejak 9 Desember 1998. Saat ini, Perseroan memiliki 2 anak perusahaan: PT. KIA Keramik Mas (kepemilikan saham 99,21%), produsen genteng keramik yang berlokasi di

Cileungsi - Bogor dan Gresik - Surabaya, dan PT. KIA Serpih Mas (kepemilikan saham 86,68%), produsen ubin keramik lantai yang terletak di Cileungsi - Bogor dan Karawang.

5. PT. Holcim Indonesia, Tbk

Holcim dikenal sebagai pelopor dan inovator di sektor industri semen yang tercatat sebagai sektor yang tumbuh pesat seiring pertumbuhan pasar perumahan, bangunan umum dan infrastruktur. Perusahaan ini merupakan satu-satunya produsen yang menyediakan produk dan layanan terintegrasi yang meliputi 10 jenis semen, beton dan agregat. Kini tengah dikembangkan usaha waralaba yang unik, yakni menawarkan solusi perbaikan dan pembangunan rumah dengan biaya terjangkau dengan dukungan lebih dari 49.000 ahli bangunan binaan Holcim, waralaba yang hingga 2013 telah mencapai 437 gerai, dan staf penjualan via telepon yang jumlahnya terus bertambah. Perusahaan menjual produk lebih dari 8.000 toko bangunan di seluruh Indonesia. Holcim Beton adalah perusahaan yang pertama memasarkan SpeedCrete®, produk beton cepat kering untuk membantu menghemat waktu perbaikan jalan dan proyek pembangunan, sementara layanan pemesanan via telepon MiniMix memudahkan konsumen mendapatkan produk beton jadi pada hari yang sama.

PT. Holcim Indonesia, Tbk yang mengembangkan fasilitas *batching plant* keliling. Perusahaan mengoperasikan tiga pabrik semen masing-masing di Narogong, Jawa Barat, di Cilacap, Jawa Tengah, Tuban 1 di Jawa Timur dan fasilitas penggilingan semen di Ciwandan, Banten dengan total kapasitas gabungan per tahun 11 juta ton semen. Perusahaan ini mengoperasikan banyak *batching plant*

beton, dua tambang dan jaringan logistik lengkap yang mencakup pula gudang dan silo. Pada tahun 2013 pabrik semen ini di Cilacap menjadi salah satu dari sedikit badan usaha di Indonesia yang berhasil meraih penghargaan PROPER Emas dari Kementerian Negara Lingkungan Hidup – penghargaan tertinggi di bidang manajemen limbah dan lingkungan hidup di Indonesia, yang dicapai untuk keempat kalinya. Pabrik di Narogong berhasil memperoleh peringkat PROPER Hijau untuk ketiga kalinya berturut-turut.

6. PT. Semen Indonesia, Tbk

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu PT. Semen Gresik (Persero) Tbk) adalah produsen semen yang terbesar di Indonesia. Pada tanggal 20 Desember 2012 PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk resmi berganti nama dari sebelumnya bernama PT. Semen Gresik (Persero) Tbk. diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sehingga menjadikannya BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Pada tanggal 20 Desember 2012, melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) Perseroan, resmi mengganti nama dari PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, menjadi PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk Penggantian nama tersebut, sekaligus merupakan langkah awal dari upaya merealisasikan terbentuknya *Strategic Holding Group* yang ditargetkan dan diyakini mampu mensinergikan seluruh kegiatan operasional. Saat ini kapasitas terpasang Semen Indonesia sebesar 29 juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 42% pangsa pasar semen domestik. Semen

Indonesia memiliki anak perusahaan PT. Semen Gresik, PT. Semen Padang, PT. Semen Tonasa dan Thang Long Cement.

7. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk adalah perusahaan produsen kertas Indonesia yang didirikan sejak tahun 1972. Perusahaan yang berkantor pusat di Jakarta ini memiliki fasilitas produksi di Sidoarjo, Jawa Timur. Sejak awal produksinya, perusahaan mampu menghasilkan produk kertas sebanyak 12.000 metrik ton per tahun. Kapasitas produksi ini kemudian tumbuh pada tahun 2006, yaitu 1.200.000 metrik ton dengan adanya alat konversi kapasitas yang memberikan tambahan sekitar 320.000 metrik ton per tahun. Variasi produk perusahaan antara lain adalah kertas khusus, kertas karbon, alat tulis kantor, buku latihan, bantalan, spiral, buku bersampul, buku gambar, tas belanja, alat tulis, amplop, file folder dan lain-lain. Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan kertas yang mendukung dan mempromosikan penggunaan kertas daur ulang. Kertas daur ulang ini digunakan perusahaan untuk membuat kertas halus dan berbagai produk alat tulis. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia didirikan oleh Mr Eka TjiPT.a Wijaya pada tahun 1972. Awalnya, perusahaan hanya memproduksi soda kaustik. Kemudian pada tahun 1978 mesin kertas 1 dan 2 mulai beroperasi. Pabrik pengorversian dioperasikan 6 tahun kemudian dengan adanya 2 mesin untuk mencetak buku latihan. Pada tahun 1986, kapasitas produksi tahunan perusahaan meningkat tajam berkat adanya 7 mesin kertas hingga mencapai 61.500 MT per tahun. Pada akhir tahun 80-an, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia memperbesar fasilitas produksi mereka dengan Pabrik *Cast Coating* yang kapasitasnya mencapai 6.000 MT per tahun. Kini,

dengan 13 mesin kertas, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia telah memproduksi lebih dari 1.200.000 kertas MT per tahun untuk didistribusikan ke seluruh dunia. Dalam rangka mendukung produk yang ramah lingkungan, Tjiwi Kimia membangun pabrik penghilang tinta yang memiliki kapasitas 1.800 MT per tahun. Fasilitas ini dibangun untuk mengolah limbah kertas menjadi bubur daur ulang yang kemudian diolah menjadi kertas daur ulang. Pada tahun 1989, perusahaan juga mulai menjalankan teknologi maju untuk mengolah limbah dan air yang mengintegrasikan proses fisik, kimia dan biologi.

8. PT. Surya Toto Indonesia, Tbk

PT. Surya Toto Indonesia, Tbk merupakan sebuah perusahaan asal Jepang yang memproduksi keramik baik untuk bagian dalam ruangan (kamar mandi atau WC) maupun di luar ruangan (wastafel). PT. Surya Toto Indonesia juga merupakan kerjasama antara CV Surya dengan Toto Ltd, yang berbisnis dalam pertukaran bahan materials. CV Surya menjalin kerjasama dengan Toto Ltd yang merupakan salah satu perusahaan besar dan terkemuka di dunia. CV Surya menjalin kerjasama dengan Toto Ltd dari Jepang di bawah PT. Surya Toto Indonesia. Toto Ltd didirikan pada tahun 1917 saat itu sebagai perusahaan seniter keramik pertama di Indonesia dan semakin bertumbuh. Indonesia mendapat keuntungan dari sumber daya yang digunakan dalam jumlah besar, yang meliputi pekerja terampil, bahan baku yang berlimpah-limpah dan bahan bakar. Perusahaan ini melanjut untuk berstandar pada produk yang superior, memasarkan, karyawan bermotivasi tinggi dan perluasan tentang jaringan penjualan yang di seluruh dunia untuk menyediakan produk berkualitas yang meningkatkan hidup masyarakat.

C. Penyajian Data

Dibawah ini ringkasan laporan keuangan sampel penelitian perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012-2014 yang akan digunakan dalam menilai kewajiban saham dan disajikan dalam tabel berikut.

1. PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk

Tabel 5. Ringkasan Laporan Neraca PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Total Aset | 12.348.627 | 15.722.197 | 20.862.439 |
| Kewajiban | 4.172.163 | 5.771.297 | 9.919.150 |
| Ekuitas | 8.176.464 | 9.950.900 | 10.943.289 |
| Total Kewajiban dan Ekuitas | 12.348.627 | 15.722.197 | 20.862.439 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 6. Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Laba sebelum Beban Pajak Penghasilan | 3.376.499 | 3.451.333 | 2.106.892 |
| Beban Pajak Penghasilan | -695.627 | -922.643 | -360.248 |
| Laba Bersih | 2.680.872 | 2.528.690 | 1.746.644 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 7. Data Saham PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Jumlah lembar saham yang beredar | 16.398.000.000 | 16.398.000.000 | 16.398.000.000 |
| Dividend Tunai (dalam Rupiah) | 754.308.000.000 | 754.308.000.000 | 295.164.000.000 |
| Harga Saham (dalam Rupiah) | 3.650 | 3.375 | 3.780 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

2. PT. Ekadharma International, Tbk

Tabel 8. Ringkasan Laporan Neraca PT. Ekadharma International, Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|
| Total Aset | 273.893 | 343.602 | 411.349 |
| Kewajiban | 81.915 | 105.894 | 138.150 |

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Ekuitas | 191.977 | 237.708 | 273.199 |
| Total Kewajiban dan Ekuitas | 273.893 | 343.602 | 411.349 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

**Tabel 9. Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Ekadharma International, Tbk
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah)**

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Laba sebelum Beban Pajak Penghasilan | 47.930 | 51.988 | 58.722 |
| Beban Pajak Penghasilan | -11.733 | -12.538 | -17.966 |
| Laba Bersih | 36.197 | 39.450 | 40.756 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 10. Data Saham PT. Ekadharma International, Tbk

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Jumlah lembar saham yang beredar | 698.775.000 | 698.775.000 | 698.775.000 |
| Dividend Tunai (dalam Rupiah) | 5.590.200.000 | 6.288.975.000 | 6.288.975.000 |
| Harga Saham (dalam Rupiah) | 350 | 390 | 515 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

3. PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk

**Tabel 11. Ringkasan Laporan Neraca Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah)**

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Total Aset | 22.755.160 | 26.607.241 | 28.884.973 |
| Kewajiban | 3.336.422 | 3.629.554 | 4.100.172 |
| Ekuitas | 19.418.738 | 22.977.687 | 24.784.801 |
| Total Kewajiban dan Ekuitas | 22.755.160 | 26.607.241 | 28.884.973 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

**Tabel 12. Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah)**

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Laba sebelum Beban Pajak Penghasilan | 6.239.550 | 6.595.154 | 6.789.602 |
| Beban Pajak Penghasilan | -1.476.162 | -1.582.860 | -1.515.593 |
| Laba Bersih | 4.763.388 | 5.012.294 | 5.274.009 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 13. Data saham PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Jumlah lembar saham yang beredar | 3.681.231.699 | 3.681.231.699 | 3.681.231.699 |
| Dividend Tunai (dalam Rupiah) | 1.656.554.265.000 | 3.313.108.529.000 | 4.969.662.794.000 |
| Harga Saham (dalam Rupiah) | 22.450 | 20.000 | 25.000 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

4. PT. Keramik Indonesia Asosiasi Tbk

Tabel 14. Ringkasan Laporan Neraca PT. Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Total Aset | 2.143.815 | 2.270.905 | 2.352.543 |
| Kewajiban | 168.492 | 223.804 | 235.746 |
| Ekuitas | 1.975.323 | 2.047.101 | 2.116.797 |
| Total Kewajiban dan Ekuitas | 2.143.815 | 2.270.905 | 2.352.543 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 15. Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Laba sebelum Beban Pajak Penghasilan | 63.778 | 106.706 | 118.732 |
| Beban Pajak Penghasilan | -7.261 | -31.346 | -26.493 |
| Laba Bersih | 71.039 | 75.360 | 92.239 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 16. Data saham PT. Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Jumlah lembar saham yang beredar | 14.929.100.000 | 14.929.100.000 | 14.929.100.000 |
| Dividend Tunai (dalam Rupiah) | 3.582.984.000 | 22.542.941.000 | 23.140.105.000 |
| Harga Saham (dalam Rupiah) | 175 | 155 | 147 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

5. PT. Holcim Indonesia, Tbk

Tabel 17. Ringkasan Laporan Neraca PT. Holcim Indonesia, Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Total Aset | 12.168.517 | 14.894.990 | 17.195.352 |
| Kewajiban | 3.750.461 | 6.122.043 | 8.436.760 |
| Ekuitas | 8.418.056 | 8.772.947 | 8.758.592 |
| Total Kewajiban dan Ekuitas | 12.168.517 | 14.894.990 | 17.195.352 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 18. Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Holcim Indonesia, Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|------------------|----------------|----------------|
| Laba sebelum Beban Pajak Penghasilan | 1.872.712 | 1.336.548 | 1.007.397 |
| Beban Pajak Penghasilan | -521.921 | -384.243 | -338.528 |
| Laba Bersih | 1.350.791 | 952.305 | 668.869 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 19. Data saham PT. Holcim Indonesia, Tbk

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Jumlah lembar saham yang beredar | 7.662.900.000 | 7.662.900.000 | 7.662.900.000 |
| Dividend Tunai (dalam Rupiah) | 613.031.000.000 | 689.661.000.000 | 260.538.600.000 |
| Harga Saham (dalam Rupiah) | 2.900 | 2.275 | 2.185 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

6. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk

Tabel 20. Ringkasan Laporan Neraca PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Total Aset | 26.579.084 | 30.792.884 | 34.314.666 |
| Kewajiban | 8.414.229 | 8.988.908 | 9.312.214 |
| Ekuitas | 18.164.855 | 21.803.976 | 25.002.452 |
| Total Kewajiban dan Ekuitas | 26.579.084 | 30.792.884 | 34.314.666 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 21. Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Laba sebelum Beban Pajak Penghasilan | 6.287.454 | 6.920.400 | 7.090.766 |
| Beban Pajak Penghasilan | -1.360.814 | -1.566.101 | -1.517.189 |
| Laba Bersih | 4.926.640 | 5.354.299 | 5.573.577 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 22. Data Saham PT. Semen Indonesia ,Tbk

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Jumlah lembar saham yang beredar | 5.931.520.000 | 5.931.520.000 | 5.931.520.000 |
| Dividend Tunai (dalam Rupiah) | 2.181.257.165.000 | 2.416.619.878.000 | 2.226.336.717.000 |
| Harga Saham (dalam Rupiah) | 15.850 | 14.150 | 16.200 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

7. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

Tabel 23. Ringkasan Laporan Neraca PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Total Aset | 25.935.346 | 31.962.811 | 33.713.200 |
| Kewajiban | 18.447.981 | 15.842.999 | 22.131.466 |
| Ekuitas | 7.487.365 | 9.794.712 | 11.581.734 |
| Total Kewajiban dan Ekuitas | 25.935.346 | 31.962.811 | 33.713.200 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 24. Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (Disajikan dalam Jutaan rupiah)

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Laba sebelum Beban Pajak Penghasilan | 402.533 | 181.903 | 137.816 |
| Beban Pajak Penghasilan | -65.853 | 149.510 | 116.799 |
| Laba Bersih | 336.680 | 331.413 | 254.615 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 25. Data Saham PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Jumlah lembar saham yang beredar | 1.335.702.240 | 1.335.702.240 | 1.335.702.240 |
| Dividend Tunai (dalam Rupiah) | 33.392.556.000 | 13.357.002.400 | 26.714.044.800 |
| Harga Saham (dalam Rupiah) | 1.980 | 1.800 | 850 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

8. PT. Surya Toto Indonesia, Tbk

**Tabel 26. Ringkasan Laporan Neraca PT. Surya Toto Indonesia, Tbk
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah)**

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Total Aset | 1.522.664 | 1.746.178 | 2.027.289 |
| Kewajiban | 624.499 | 710.528 | 796.097 |
| Ekuitas | 898.165 | 1.035.650 | 1.231.192 |
| Total Kewajiban dan Ekuitas | 1.522.664 | 1.746.178 | 2.027.289 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

**Tabel 27. Ringkasan Laporan Rugi Laba PT. Surya Toto Indonesia, Tbk
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah)**

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Labar sebelum Beban Pajak Penghasilan | 336.282 | 323.205 | 381.883 |
| Beban Pajak Penghasilan | -100.336 | -86.647 | -88.078 |
| Labar Bersih | 235.946 | 236.558 | 293.804 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tabel 28. Data Saham PT. Surya Toto Indonesia, Tbk

| Keterangan | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Jumlah lembar saham yang beredar | 531.360.000 | 531.360.000 | 1.026.720.000 |
| Dividend Tunai (dalam Rupiah) | 106.272.000.000 | 106.272.000.000 | 174.542.400.000 |
| Harga Saham (dalam Rupiah) | 6.650 | 7.700 | 3.975 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

D. Analisis dan Interpretasi Data

1. Penilaian Kewajaran Harga Saham

Melakukan penilaian kewajaran harga saham pada sampel perusahaan sektor industri dasar dan kimia menggunakan tahapan sebagai berikut.

a. Diskripsi Perkembangan Laporan Kinerja Laporan Keuangan

Dibawah ini ringkasan laporan keuangan sampel penelitian perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 – 2014 yang akan digunakan dalam menilai kewajaran saham dan disajikan dalam tabel berikut.

1) Jumlah Modal Sendiri

Tabel 29. Jumlah Modal Sendiri Sampel Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 – 2014 (Dalam Jutaan Rupiah)

| No. | Nama Emiten | Ekuitas | | |
|------------------------|---------------------------------------|------------|------------|------------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1. | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 8.176.464 | 9.950.900 | 10.943.289 |
| 2. | PT. Ekadharma International, Tbk | 191.977 | 237.708 | 273.199 |
| 3. | PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk | 19.418.738 | 22.977.687 | 24.784.801 |
| 4. | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | 1.975.323 | 2.047.101 | 2.116.797 |
| 5. | PT. Holcim Indonesia, Tbk | 8.418.056 | 8.772.947 | 8.758.592 |
| 6. | PT. Semen Indonesia, Tbk | 18.164.855 | 21.803.976 | 25.002.452 |
| 7. | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 7.487.365 | 9.794.712 | 11.581.734 |
| 8. | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | 898.165 | 1.035.650 | 1.231.192 |
| Rata-rata | | 8.091.368 | 9.577.585 | 10.586.507 |
| Nilai Terendah | | 191.977 | 237.708 | 273.199 |
| Nilai Tertinggi | | 19.418.738 | 22.977.687 | 25.002.452 |
| g rata-rata | | - | 0,18367 | 0,10534 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Tingkat pertumbuhan jumlah ekuitas pada sektor industri dasar dan kimia selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 mengalami peningkatan terus menerus. Kenaikan pertumbuhan ini disebabkan oleh besarnya ekuitas dari masing-masing perusahaan di sektor industri dasar dan kimia ikut meningkat.

2) *Earning After Tax*

Tabel 30. *Earning After Tax* Sampel Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 – 2014 (Dalam Jutaan Rupiah)

| No. | Nama Emiten | <i>Earning After Tax</i> | | |
|------------------------|---------------------------------------|--------------------------|-----------|-----------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1. | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 2.680.872 | 2.528.690 | 1.746.644 |
| 2. | PT. Ekadharma International, Tbk | 36.197 | 39.450 | 40.756 |
| 3. | PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk | 4.763.388 | 5.012.294 | 5.274.009 |
| 4. | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | 71.039 | 75.360 | 92.239 |
| 5. | PT. Holcim Indonesia, Tbk | 1.350.791 | 952.305 | 668.869 |
| 6. | PT. Semen Indonesia, Tbk | 4.926.640 | 5.354.299 | 5.573.577 |
| 7. | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 336.680 | 331.413 | 254.615 |
| 8. | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | 235.946 | 236.558 | 293.804 |
| Rata-rata | | 1.800.194 | 1.816.296 | 1.743.064 |
| Nilai Terendah | | 36.197 | 39.450 | 40.756 |
| Nilai Tertinggi | | 4.926.640 | 5.354.299 | 5.573.577 |
| g rata-rata | | - | 0,00894 | -0,04031 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Jumlah *Earning After Tax* (EAT) pada tahun 2013 mengalami sedikit peningkatan pertumbuhan, meskipun beberapa perusahaan seperti PT. Charoen Pokphand Indonesia, PT. Holcim Indonesia Tbk, dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami sedikit penurunan. Tahun 2014 mengalami penurunan, hal ini terjadi karena terdapat tiga perusahaan yang mengalami penurunan jumlah laba

bersih atau *Earning After Tax* (EAT). Jumlah laba bersih atau EAT ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan tidak stabil dan kurang baik pada tahun 2014, sehingga belum bisa mendapatkan laba bersih yang maksimal.

3) Jumlah Saham yang Beredar

Tabel 31. Jumlah Saham yang Beredar Sampel Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 – 2014 (Dalam lembar Saham)

| No. | Nama Emiten | Jumlah Saham yang Beredar | | |
|------------------------|---------------------------------------|---------------------------|----------------|----------------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1. | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 16.398.000.000 | 16.398.000.000 | 16.398.000.000 |
| 2. | PT. Ekadharma International, Tbk | 698.775.000 | 698.775.000 | 698.775.000 |
| 3. | PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk | 3.681.231.699 | 3.681.231.699 | 3.681.231.699 |
| 4. | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | 14.929.100.000 | 14.929.100.000 | 14.929.100.000 |
| 5. | PT. Holcim Indonesia, Tbk | 7.662.900.000 | 7.662.900.000 | 7.662.900.000 |
| 6. | PT. Semen Indonesia, Tbk | 5.931.520.000 | 5.931.520.000 | 5.931.520.000 |
| 7. | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 1.335.702.240 | 1.335.702.240 | 2.671.404.480 |
| 8. | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | 531.360.000 | 531.360.000 | 1.026.720.000 |
| Rata-rata | | 6.396.073.617 | 6.396.073.617 | 6.624.956.397 |
| Nilai Terendah | | 531.360.000 | 531.360.000 | 698.775.000 |
| Nilai Tertinggi | | 16.398.000.000 | 16.398.000.000 | 16.398.000.000 |
| g rata-rata | | - | 0 | 0,03578 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Jumlah saham yang beredar dari tahun 2012 pada tahun 2013 memiliki jumlah yang sama di tiap tahunnya. Hal tersebut terjadi karena tidak adanya penambahan jumlah saham yang beredar pada masing-masing perusahaan di sektor industri dasar dan kimia yang artinya jumlah saham yang didistribusikan kepada pemegang saham tidak berubah. Pada tahun 2014 mengalami peningkatan jumlah

saham yang beredar dikarenakan adanya penambahan jumlah saham yang cukup signifikan pada perusahaan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan PT. Surya Toto Indonesia Tbk sebesar 1.335.702.240 lembar dan 495.360.000 lembar.

4) Jumlah Dividen yang Dibagi

Tabel 32. Jumlah Dividen yang Dibagi Sampel Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 – 2014 (Dalam Jutaan Rupiah)

| No. | Nama Emiten | Jumlah Dividen yang Dibagi | | |
|------------------------|---------------------------------------|----------------------------|----------------|----------------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1. | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 754.308,0000 | 754.308,0000 | 29.516,4000 |
| 2. | PT. Ekadharma International, Tbk | 5.590,2000 | 6.288,9750 | 6.288,9750 |
| 3. | PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk | 1.656.554,2650 | 3.313.108,5290 | 4.969.662,7940 |
| 4. | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | 3.582,9840 | 22.542,9410 | 23.140,1050 |
| 5. | PT. Holcim Indonesia, Tbk | 613.032,0000 | 689.661,0000 | 260.538,6000 |
| 6. | PT. Semen Indonesia, Tbk | 2.181.257,1650 | 2.416.619,8780 | 2.226.336,7170 |
| 7. | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 33.392,5560 | 13.357,0224 | 26.714,0448 |
| 8. | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | 1.062,7200 | 1.062,7200 | 174.542,4000 |
| Rata-rata | | 4.825.992,7920 | 2.570.076,8050 | 4.300.508,8490 |
| Nilai Terendah | | 1.062,7200 | 1.062,7200 | 6.288,9750 |
| Nilai Tertinggi | | 2.181.257,1650 | 3.313.108,5290 | 4.969.662,7940 |
| g rata-rata | | - | -0,4674 | 0,6732 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Pertumbuhan jumlah dividen yang dibagi kepada pemegang saham mengalami penurunan di tahun 2013. Hal ini disebabkan oleh adanya perusahaan yang mengalami penurunan jumlah dividen yang dibagi secara signifikan, yaitu PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Penurunan terjadi karena nilai DPS mengalami

penurunan (lampiran 2) dari tahun 2012 ke 2013 sebesar Rp. 25 ke Rp. 10. Rata-rata jumlah dividen yang dibagi meningkat kembali sebesar Rp. 4.300.508.849 pada tahun 2014, hal ini terjadi karena PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan PT. Surya Toto Indonesia, Tbk menambahkan jumlah saham yang beredar sebanyak 1.335.702.240 lembar dan 495.360.000 (lampiran 3).

Tabel 33. *Close Price* Sampel Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia periode tahun 2012 – 2014 (Dalam Rupiah)

| No. | Nama Emiten | <i>Close Price</i> | | |
|------------------------|---------------------------------------|--------------------|----------|--------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1. | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | 3.650 | 3.375 | 3.780 |
| 2. | PT. Ekadharma International, Tbk | 350 | 390 | 515 |
| 3. | PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk | 22.450 | 20.000 | 25.000 |
| 4. | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | 175 | 155 | 147 |
| 5. | PT. Holcim Indonesia, Tbk | 2.900 | 2.275 | 2.185 |
| 6. | PT. Semen Indonesia, Tbk | 15.850 | 14.150 | 16.200 |
| 7. | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | 1.980 | 1.800 | 850 |
| 8. | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | 6.650 | 7.700 | 3.975 |
| Rata-rata | | 6.751 | 6.231 | 6.582 |
| Nilai Terendah | | 175 | 155 | 147 |
| Nilai Tertinggi | | 22.450 | 20.000 | 25.000 |
| g rata-rata | | - | -0,07702 | 0,0563 |

Sumber: *Company Report* www.idx.co.id

Rata-rata nilai *close price* mengalami fluktuasi terus menerus pada tiap tahunnya. Peningkatan pertumbuhan rata-rata yang terjadi pada tahun 2014 disebabkan oleh peningkatan perusahaan PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk yang cukup signifikan yaitu sebesar Rp. 25.000. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk menunjukkan penurunan *close price* pada tahun 2013 ke 2014 sebesar Rp. 1.800 dan Rp. 850, hal ini disebabkan oleh adanya penurunan EAT yang terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp. 254.615.000.000.

b. Diskripsi Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar

Rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan yang meliputi *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Per share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER). Perkembangan rasio dan presentase pertumbuhan akan dijelaskan dalam jangka waktu 3 tahun, yaitu tahun 2012 sampai dengan 2014 untuk masing-masing perusahaan yang diteliti.

1) PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (CPIN)

Tabel 34. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk

| Keterangan | | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------|------|--------|---------|---------|
| ROE | (%) | 32,79 | 25,41 | 15,96 |
| | g | - | -22,51% | -37,19% |
| EPS | (Rp) | 163,48 | 154,20 | 106,52 |
| | g | - | -5,71% | -30,98% |
| DPS | (Rp) | 46,00 | 46,00 | 18,00 |
| | g | - | 0% | -60,87% |
| DPR | (%) | 28,10 | 29,80 | 16,90 |
| | g | - | 6,05% | -43,29% |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, perkembangan rasio nilai profitabilitas dan nilai pasar PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk

a) *Return On Equity*

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Keterangan : EAT dan *Shareholders Equity* dalam jutaan

$$ROE \text{ tahun } 2012 = \frac{\text{Rp. } 2.680.872}{\text{Rp. } 8.176.464} = 32,79\%$$

$$\text{ROE tahun 2013} = \frac{\text{Rp. 2.528.690}}{\text{Rp. 9.950.900}} = 25,41\%$$

$$\text{ROE tahun 2014} = \frac{\text{Rp. 1.746.644}}{\text{Rp. 10.943.289}} = 15,96\%$$

ROE merupakan banyaknya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari modal yang disetor oleh pemegang saham. PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 mengalami penurunan yang signifikan. Terlihat pada tahun 2012 ROE sebesar 32,79% menurun menjadi 25,41% pada tahun 2013 dan pada tahun 2014 juga mengalami penurunan menjadi 15,96%. Penurunan ROE dari tahun 2012 hingga tahun 2014 dikarenakan adanya peningkatan jumlah ekuitas, yang diiringi penurunan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT). ROE pada tahun 2012 hingga 2014 mengalami penurunan dikarenakan penghasilan bersih yang diperoleh perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham.

b) *Earning Per Share*

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{J_{sb}}$$

Keterangan : EAT dan Js b dalam jutaan

$$\text{EPS tahun 2012} = \frac{\text{Rp. 2.680.872}}{16.398 \text{ lbr}} = \text{Rp 163,48}$$

$$\text{EPS tahun 2013} = \frac{\text{Rp. 2.528.690}}{16.398 \text{ lbr}} = \text{Rp 154,20}$$

$$\text{EPS tahun 2014} = \frac{\text{Rp. 1.746.644}}{16.398 \text{ lbr}} = \text{Rp 106,52}$$

Nilai EPS PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk pada tahun 2012 hingga 2014 terus mengalami penurunan. Terlihat dari tahun 2012 EPS perusahaan

sebesar Rp. 163,48 dan mengalami penurunan menjadi Rp. 154,20 pada tahun 2013. Penurunan tersebut terus terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp. 106,52. Penurunan jumlah EPS dikarenakan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan semakin menurun sepanjang tahun 2012 hingga tahun 2014 dan lembar saham yang beredar memiliki jumlah yang sama dari tahun 2012 hingga 2014 yaitu 16.398.000.000 lembar. Adanya penurunan EPS ini mengakibatkan jumlah rupiah laba per lembar saham yang menjadi hak untuk setiap pemegang sahamnya semakin kecil atau menurun tiap tahunnya.

c) *Dividend Per Share*

$$\text{DPS} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibagi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan : Jumlah dividen yang dibagi dan jumlah saham yang beredar dalam jutaan

$$\text{DPS tahun 2012} = \frac{\text{Rp. 754.308}}{16.398 \text{ lbr}} = \text{Rp. 46}$$

$$\text{DPS tahun 2013} = \frac{\text{Rp. 754.308}}{16.398 \text{ lbr}} = \text{Rp. 46}$$

$$\text{DPS tahun 2014} = \frac{\text{Rp. 295.164}}{16.398 \text{ lbr}} = \text{Rp. 18}$$

Nilai DPS PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk memiliki jumlah yang tetap Pada tahun 2012 dan 2013 yaitu sebesar Rp. 46, hal ini disebabkan oleh besarnya jumlah dividen yang dibagi memiliki nilai yang sama pada tahun tersebut yaitu sebesar Rp. 754.308.000.000. Tahun 2014 mengalami penurunan nilai DPS yang signifikan yaitu sebesar Rp. 18.

Penurunan Ini diakibatkan oleh jumlah dividen yang dibagi menurun yaitu sebesar Rp. 29.516.400.000, maka pada tahun 2014 pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham juga ikut menurun.

d) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$\text{DPR tahun 2012} = \frac{\text{Rp. 46}}{\text{Rp. 163,68}} = 0,281 = 28,1 \%$$

$$\text{DPR tahun 2013} = \frac{\text{Rp. 46}}{\text{Rp. 154,34}} = 0,298 = 29,8 \%$$

$$\text{DPR tahun 2014} = \frac{\text{Rp. 18}}{\text{Rp. 106,52}} = 0,169 = 16,9 \%$$

Rasio DPR ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun. Pada tahun 2012 PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk mendistribusikan 28,1% dari laba bersih sebagai jumlah dividen yang dibagi kepada pemegang saham biasa. Tahun 2013 mengalami peningkatan distribusi sebesar 29,8%, hal ini dikarenakan jumlah laba bersih lebih besar dibandingkan dengan jumlah dividen yang dibagi, namun pada tahun 2014 PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk nilai rasio DPR mengalami penurunan yang signifikan sebesar 16,9% disebabkan oleh jumlah dividen yang dibagi lebih kecil dibanding dengan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan.

2) PT. Ekadharma International, Tbk (EKAD)

Tabel 35. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar PT. Ekadharma International, Tbk

| Keterangan | | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------|------|-------|---------|---------|
| ROE | (%) | 18,86 | 16,60 | 14,92 |
| | g | - | -11,98% | -10,12% |
| EPS | (Rp) | 51,80 | 55,60 | 57,30 |
| | g | - | 7,34% | 3,06% |
| DPS | (Rp) | 8,00 | 9,00 | 9,00 |
| | g | - | 12,50% | 0% |
| DPR | (%) | 15,44 | 16,19 | 15,71 |
| | g | - | 4,86% | -2,96% |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, perkembangan rasio nilai profitabilitas dan rasio nilai pasar PT. Ekadharma International, Tbk

a) *Return On Equity* (ROE)

Nilai ROE PT. Ekadharma International, Tbk selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 mengalami penurunan. Terlihat pada tahun 2012 nilai ROE sebesar 18,86%, nilai tersebut menurun menjadi 16,6% di tahun 2013 dan kembali menurun sebesar 14,92% pada tahun 2014. Penurunan ROE terjadi disebabkan oleh besarnya peningkatan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan meningkatnya jumlah ekuitas, dimana peningkatan EAT lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan jumlah ekuitas. Hal ini menunjukkan tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan semakin menurun.

b) *Earning Per Share* (EPS)

PT. Ekadharma International, Tbk terus mengalami peningkatan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 EPS perusahaan sebesar Rp. 51,8 dan

meningkat sebesar Rp. 55,6 di tahun 2013. Peningkatan EPS kembali terjadi sebesar Rp. 57,3 di tahun 2014. Peningkatan jumlah EPS tersebut diperoleh karena adanya jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan meningkat di tiap tahunnya. Kenaikan EPS yang terus terjadi menjadikan jumlah rupiah laba per lembar saham untuk setiap pemegang sahamnya semakin besar tiap tahunnya.

c) *Dividend Per Share (DPS)*

PT. Ekadharma International, Tbk mengalami peningkatan pada tahun 2012 dan memiliki nilai yang tetap pada tahun 2013 dan 2014. Tahun 2012 memiliki nilai sebesar Rp 8, lalu meningkat sebesar Rp. 9 pada tahun 2013 dan nilai tersebut tetap pada jumlah Rp. 9 tahun 2014. Kenaikan nilai DPS ini diakibatkan oleh adanya peningkatan jumlah dividen yang dibagi sebesar Rp. 6.288.975.000 pada tahun 2013. Tahun 2014 memiliki nilai DPS yang sama dikarenakan jumlah dividen yang dibagi yang memiliki nilai tetap. Peningkatan terjadi karena semakin besarnya jumlah dividen yang dibagi kepada pemegang saham biasa dan jumlah saham yang beredar tetap sama. Perkembangan DPS menunjukkan bahwa pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham mengalami peningkatan meskipun pada tahun 2014 jumlah saham yang beredar tetap sama pada tahun 2013.

d) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

PT. Ekadharma International, Tbk mengalami peningkatan dan penurunan DPR di tahun 2012 hingga 2014. Pada tahun 2012 mendistribusikan 15,44% dari jumlah laba bersih sebagai jumlah dividen yang dibagi kepada pemegang saham biasa, lalu mengalami peningkatan pada tahun 2013 sebesar 16,19%. Peningkatan tersebut dikarenakan jumlah dividen yang dibagi lebih besar

dibandingkan dengan peningkatan jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Pada tahun 2014 mengalami penurunan distribusi sebesar 15,71% yang disebabkan oleh peningkatan jumlah dividen yang dibagi lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

3) PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk (INTP)

Tabel 36. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk

| Keterangan | | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------|------|---------|---------|----------|
| ROE | (%) | 24,53 | 21,81 | 21,28 |
| | g | - | -14,57% | -2,43% |
| EPS | (Rp) | 1293,15 | 1361,02 | 1431,82 |
| | g | - | 5,25% | 5,20% |
| DPS | (Rp) | 450,00 | 900,00 | 1.350,00 |
| | g | - | 100% | 50% |
| DPR | (%) | 34,80 | 66,13 | 94,29 |
| | g | - | 90,03% | 42,58% |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, perkembangan rasio nilai profitabilitas dan rasio nilai pasar PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk

a) *Return On Equity* (ROE)

Nilai ROE PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 mengalami penurunan. Tahun 2012 nilai ROE sebesar 24,53%, nilai tersebut turun menjadi 21,81% di tahun 2013 dan semakin menurun sebesar 21,28% pada tahun 2014. Penurunan tahun 2013 disebabkan oleh besarnya peningkatan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan meningkatnya jumlah ekuitas. Nilai ROE yang menurun menunjukkan bahwa

tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan semakin menurun tergantung dari jumlah laba bersih perusahaan.

b) *Earning Per Share (EPS)*

PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk terus mengalami peningkatan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 EPS perusahaan sebesar Rp. 1293.15 dan meningkat sebesar Rp. 1361.02 di tahun 2013. Peningkatan EPS kembali terjadi sebesar Rp. 1431.82 di tahun 2014. Peningkatan jumlah EPS tersebut diperoleh karena adanya jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan meningkat di tiap tahunnya. Kenaikan EPS yang terus terjadi menjadikan jumlah rupiah laba per lembar saham untuk setiap pemegang sahamnya semakin besar tiap tahunnya.

c) *Dividend Per Share (DPS)*

PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 memiliki nilai sebesar Rp 450, lalu meningkat sebesar Rp. 900 pada tahun 2013 dan nilai tersebut semakin meningkat sebesar Rp. 1.350 tahun 2014. Kenaikan nilai DPS ini diakibatkan oleh adanya peningkatan jumlah dividen yang dibagi secara terus menerus tahun 2012 hingga 2014. Perkembangan DPS menunjukkan bahwa pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham mengalami peningkatan terus menerus dari tahun 2012 hingga 2014.

d) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk mengalami peningkatan yang signifikan di tahun 2012 hingga 2014. Pada tahun 2012 mendistribusikan sebesar 34,8% dari

jumlah laba bersih sebagai pembagian dividen kepada pemegang saham, lalu mengalami peningkatan pada tahun 2013 sebesar 66,13%. Pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 94,29%, peningkatan tersebut dikarenakan jumlah dividen yang dibagi lebih besar dibandingkan dengan peningkatan jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan dan jumlah saham beredar memiliki jumlah yang sama pada tahun 2012 hingga 2014.

4) PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk (KIAS)

Tabel 37. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar PT. Keramik Indonesia Assosiasi, Tbk

| Keterangan | | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------|------|------|---------|---------|
| ROE | (%) | 3,60 | 3,68 | 4,36 |
| | g | - | 2,22% | 18,48% |
| EPS | (Rp) | 4,63 | 4,70 | 5,87 |
| | g | - | 1,51% | 24,89% |
| DPS | (Rp) | 0,24 | 1,51 | 1,55 |
| | g | | 529,17% | 2,65% |
| DPR | (%) | 5,18 | 32,16 | 26,42 |
| | g | - | 520,85% | -17,85% |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, perkembangan rasio nilai profitabilitas dan rasio nilai pasar PT. Keramik Indonesia Assosiasi, Tbk

a) *Return On Equity* (ROE)

Nilai ROE PT. Keramik Indonesia Assosiasi, Tbk selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 mengalami peningkatan terus menerus. Terlihat pada tahun 2012 nilai ROE sebesar 3,6%, nilai tersebut naik menjadi 3,68% di tahun 2013 dan kembali naik kembali sebesar 4,36% pada tahun 2014. Kenaikan disebabkan oleh besarnya peningkatan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan meningkatnya jumlah ekuitas, dimana peningkatan EAT sebanding dengan

peningkatan jumlah ekuitas. Nilai ROE yang selalu meningkat menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan semakin meningkat.

b) *Earning Per Share (EPS)*

PT. Keramik Indonesia Assosiasi, Tbk terus mengalami peningkatan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 EPS perusahaan sebesar Rp. 4,63 dan meningkat sebesar Rp. 4,7 di tahun 2013. Peningkatan EPS kembali terjadi sebesar Rp. 5,87 di tahun 2014. Peningkatan jumlah EPS tersebut diperoleh karena adanya jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan meningkat di tiap tahunnya. Kenaikan EPS yang terus terjadi menjadikan jumlah rupiah laba per lembar saham untuk setiap pemegang sahamnya semakin besar tiap tahunnya.

c) *Dividend Per Share (DPS)*

PT. Keramik Indonesia Assosiasi, Tbk mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 memiliki nilai sebesar Rp 0,24 lalu meningkat sebesar Rp. 1,51 pada tahun 2013 dan nilai tersebut semakin meningkat sebesar Rp. 1,55 di tahun 2014. Kenaikan nilai DPS ini diakibatkan oleh adanya peningkatan jumlah dividen secara terus menerus tahun 2012 hingga 2014. Perkembangan DPS menunjukkan bahwa pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham mengalami peningkatan terus menerus dari tahun 2012 hingga 2014.

d) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

PT. Keramik Indonesia Assosiasi, Tbk mengalami peningkatan dan penurunan di tahun 2012 hingga 2014. Pada tahun 2012 mendistribusikan sebesar 5,18 % dari jumlah laba bersih sebagai jumlah dividen yang dibagi kepada pemegang saham biasa dan mengalami peningkatan distribusi pada tahun 2013 sebesar 32,16%, hal tersebut terjadi karena meningkatnya jumlah dividen tunai yang dibagikan diiringi kenaikan laba bersih setelah pajak (EAT). Pada tahun 2014 terjadi penurunan distribusi menjadi 26,42% karena peningkatan jumlah dividen tunai lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

5) **PT. Holcim Indonesia, Tbk (SMCB)**

Tabel 38. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar PT. Holcim Indonesia, Tbk

| Keterangan | | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------|------|-------------|-------------|-------------|
| ROE | (%) | 16,05 | 10,86 | 7,64 |
| | g | - | -32,34% | -29,65% |
| EPS | (Rp) | 176,21 | 124,25 | 87,22 |
| | g | - | -29,49% | -29,80% |
| DPS | (Rp) | 80,00 | 90,00 | 34,00 |
| | g | - | 12,50% | -62,22% |
| DPR | (%) | 45,40 | 72,43 | 38,98 |
| | g | - | 59,54% | -46,18% |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, perkembangan rasio nilai profitabilitas dan rasio nilai pasar PT. Holcim Indonesia, Tbk

a) *Return On Equity (ROE)*

Nilai ROE PT. Holcim Indonesia, Tbk selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 mengalami penurunan. Tahun 2012 nilai ROE sebesar 16,05%, nilai tersebut turun menjadi 10,86% di tahun 2013 dan semakin menurun sebesar 7,64% pada tahun 2014. Penurunan tahun 2013 disebabkan oleh besarnya peningkatan jumlah

laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan meningkatnya jumlah ekuitas. Nilai ROE yang menurun menunjukkan bahwa tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan semakin menurun tergantung dari jumlah laba bersih perusahaan.

b) *Earning Per Share (EPS)*

PT. Holcim Indonesia, Tbk terus mengalami penurunan terus menerus pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 EPS perusahaan sebesar Rp. 176,21 dan menurun sebesar Rp. 124,25 di tahun 2013. Nilai EPS menurun kembali sebesar Rp. 87,22 di tahun 2014. Penurunan jumlah EPS tersebut diperoleh karena adanya jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan menurun pada periode tahun 2012 hingga 2014. Penurunan EPS yang terus terjadi menjadikan jumlah rupiah laba per lembar saham untuk setiap pemegang sahamnya semakin turun tiap tahunnya.

c) *Dividend Per Share (DPS)*

PT. Holcim Indonesia, Tbk mengalami peningkatan dan penurunan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 memiliki nilai sebesar Rp 80, lalu meningkat sebesar Rp. 90 pada tahun 2013 dan nilai tersebut turun sebesar Rp. 34 tahun 2014. Kenaikan pada tahun 2013 nilai DPS ini diakibatkan oleh adanya peningkatan jumlah dividen yang dibagi dari 2012 ke 2013, namun penurunan terjadi pada tahun 2014 yang disebabkan oleh jumlah dividen yang dibagi menurun sebesar Rp. 260.538.600.000. Perkembangan DPS menunjukkan bahwa pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada

pemegang saham mengalami nilai yang berubah-ubah dari tahun 2012 hingga 2014.

d) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

PT. Holcim Indonesia, Tbk mengalami penurunan di tahun 2012 hingga 2014. Pada tahun 2012 mendistribusikan sebesar 45,4% dari jumlah laba bersih sebagai jumlah dividen yang dibagi kepada pemegang saham, lalu mengalami peningkatan pada tahun 2013 sebesar 72,43%. Tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 38,98%, fluktuasi nilai DPR disebabkan oleh jumlah dividen yang dibagi naik dan turun yaitu sebesar Rp. 613.032.000.000 tahun 2012, lalu meningkat sebesar Rp. 689.661.000.000 tahun 2013 dan mengalami penurunan yang signifikan sebesar Rp. 260.538.600.000.

6) **PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk (SMGR)**

Tabel 39. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar PT. Semen Indonesia, Tbk

| Keterangan | | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------|------|--------|--------|---------|
| ROE | (%) | 27,12 | 24,56 | 22,29 |
| | g | - | -9,44% | -9,24% |
| EPS | (Rp) | 817,20 | 905,37 | 938,35 |
| | g | - | 10,79% | 3,64% |
| DPS | (Rp) | 367,74 | 407,42 | 375,34 |
| | g | - | 10,79% | -7,87% |
| DPR | (%) | 45,00 | 45,00 | 40,00 |
| | g | - | 0% | -11,11% |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, perkembangan rasio nilai PT. Semen Indonesia, Tbk

a) *Return On Equity (ROE)*

Nilai ROE PT. Semen Indonesia, Tbk selama tahun 2012 sampai dengan tahun

terus mengalami penurunan. Tahun 2012 nilai ROE sebesar 27,12%, nilai tersebut turun menjadi 24,56% di tahun 2013 dan semakin menurun sebesar 22,29% pada tahun 2014. Penurunan tahun 2013 disebabkan oleh besarnya peningkatan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan meningkatnya jumlah ekuitas. Nilai ROE yang menurun menunjukkan bahwa tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan semakin menurun.

b) *Earning Per Share (EPS)*

Nilai EPS PT. Semen Indonesia, Tbk terus mengalami peningkatan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 EPS perusahaan sebesar Rp. 817,2 dan meningkat sebesar Rp. 905,37 di tahun 2013. Peningkatan EPS kembali terjadi sebesar Rp. 938,35 di tahun 2014. Peningkatan jumlah EPS tersebut diperoleh karena adanya jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan meningkat di tiap tahunnya, kenaikan nilai EPS menunjukkan kondisi perusahaan yang baik. Kenaikan EPS yang terus terjadi menjadikan jumlah rupiah laba per lembar saham untuk setiap pemegang sahamnya semakin besar tiap tahunnya.

c) *Dividend Per Share (DPS)*

PT. Semen Indonesia, Tbk mengalami peningkatan dan penurunan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 memiliki nilai sebesar Rp 367,74 lalu meningkat sebesar Rp. 407,42 pada tahun 2013 dan nilai tersebut semakin meningkat sebesar Rp. 375,34 tahun 2014. Kenaikan pada tahun 2013 nilai DPS ini diakibatkan oleh adanya peningkatan jumlah dividen yang dibagi dari 2012 ke 2013, namun penurunan terjadi pada tahun 2014 yang disebabkan oleh jumlah dividen yang dibagikan turun sebesar Rp. 2.226.336.717.000.

Perkembangan DPS menunjukkan bahwa pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham mengalami nilai yang berubah-ubah dari tahun 2012 hingga 2014.

d) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

PT. Semen Indonesia, Tbk mengalami nilai yang tetap dan menurun di tahun 2012 hingga 2014. Pada tahun 2012 mendistribusikan sebesar 45% dari jumlah laba bersih sebagai pembagian dividen kepada pemegang saham, lalu berada pada nilai tetap pada tahun 2013 sebesar 45%. Pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 40%, penurunan tersebut dikarenakan jumlah dividen pada tahun 2014 lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

7) PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM)

Tabel 40. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

| Keterangan | | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------|------|-------------|-------------|-------------|
| ROE | (%) | 4,50 | 3,38 | 2,20 |
| | g | - | -24,89% | -34,91% |
| EPS | (Rp) | 252,06 | 248,12 | 95,31 |
| | g | - | -1,56% | -61,59% |
| DPS | (Rp) | 25,00 | 10,00 | 10,00 |
| | g | - | -60% | 0% |
| DPR | (%) | 9,92 | 4,03 | 10,49 |
| | g | - | -59,38% | 160,3% |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, perkembangan rasio nilai PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

a) *Return On Equity* (ROE)

Nilai ROE PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk selama tahun 2012 sampai

dengan tahun 2014 terus mengalami penurunan. Tahun 2012 nilai ROE sebesar 4,5%, nilai tersebut turun menjadi 3,38% di tahun 2013 dan semakin menurun sebesar 2,2% pada tahun 2014. Penurunan tahun 2013 disebabkan oleh besarnya penurunan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan meningkatnya jumlah ekuitas. Nilai ROE yang menurun menunjukkan bahwa tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan atas modal yang telah diinvestasikan semakin menurun.

b) Earning Per Share (EPS)

Nilai EPS PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk terus mengalami penurunan pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 EPS perusahaan sebesar Rp. 252,06 dan meningkat sebesar Rp. 248,12 di tahun 2013. Peningkatan EPS kembali terjadi sebesar Rp. 95,31 di tahun 2014. Penurunan jumlah EPS tersebut diperoleh karena adanya jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan menurun di tiap tahunnya. Kenaikan EPS yang terus terjadi menjadikan jumlah rupiah laba per lembar saham untuk setiap pemegang sahamnya semakin kecil di tiap tahunnya.

c) Dividend Per Share (DPS)

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk mengalami penurunan di tahun 2013 nilai dan memiliki nilai yang tetap di tahun 2014. Tahun 2012 memiliki nilai sebesar Rp 25 lalu menurun menjadi Rp. 10 pada tahun 2013 dan tahun 2014 memiliki nilai yang sama sebesar Rp. 10. Penurunan nilai DPS pada tahun 2013 diakibatkan oleh adanya penurunan dividen dari 2012 sebesar Rp. 66.785.112.000, lalu menjadi Rp. 26.714.044.800 di tahun 2013. Perkembangan DPS menunjukkan bahwa

pendapatan per lembar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham mengalami penurunan pada tahun 2013 dan memiliki jumlah yang sama pada tahun 2014.

d) Dividend Payout Ratio (DPR)

Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Tahun 2012 PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk mendistribusikan 9,92% dari jumlah laba bersih sebagai dividen kepada pemegang saham biasa. Tahun 2013 mengalami penurunan distribusi yaitu sebesar 4,03%. Penurunan yang terjadi karena peningkatan jumlah pembagian dividen lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan, namun pada tahun 2014 mengalami peningkatan menjadi 10,49%.

8) PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)

Tabel 41. Perkembangan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar PT. Surya Toto Indonesia, Tbk

| Keterangan | | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------|------|--------|---------|---------|
| ROE | (%) | 26,27 | 22,84 | 23,86 |
| | g | - | -13,06% | 4,47% |
| EPS | (Rp) | 476,31 | 477,55 | 593,11 |
| | g | - | 0,26% | 24,20% |
| DPS | (Rp) | 200,00 | 200,00 | 170,00 |
| | g | - | 0% | -15,00% |
| DPR | (%) | 41,99 | 41,88 | 28,66 |
| | g | - | -0,26% | -31,57% |

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2016)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, perkembangan perkembangan rasio nilai profitabilitas dan rasio nilai pasar PT. Surya Toto Indonesia, Tbk

a) Return On Equity (ROE)

Nilai ROE PT. Surya Toto Indonesia, Tbk selama tahun 2012 sampai dengan

tahun 2014 mengalami penurunan. Tahun 2012 nilai ROE sebesar 26,27%, nilai tersebut turun menjadi 22,84% di tahun 2013 dan mengalami sedikit peningkatan sebesar 23,86% pada tahun 2014. Penurunan tahun 2013 disebabkan oleh besarnya peningkatan jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diiringi dengan meningkatnya jumlah ekuitas pada tahun tersebut. Tahun 2014 mengalami peningkatan karena diikuti laba bersih yang meningkat pula.

b) *Earning Per Share (EPS)*

PT. Surya Toto Indonesia, Tbk terus mengalami peningkatan sepanjang tahun 2012 hingga tahun 2014. Tahun 2012 EPS perusahaan sebesar Rp. 476,31 dan meningkat sebesar Rp. 477,55 di tahun 2013. Peningkatan EPS kembali terjadi sebesar Rp. 593,11 di tahun 2014. Peningkatan jumlah EPS tersebut diperoleh karena adanya jumlah laba bersih setelah pajak (EAT) yang diperoleh perusahaan meningkat di tiap tahunnya. Kenaikan EPS yang terus terjadi menjadikan jumlah rupiah laba per lembar saham untuk setiap pemegang sahamnya semakin besar pada periode tahun 2012 hingga 2014.

c) *Dividend Per Share (DPS)*

Nilai DPS PT. Surya Toto Indonesia, Tbk pada tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi. DPS tahun 2012 sebesar Rp.200 tidak mengalami perubahan pada tahun 2013 sebesar Rp. 200. Penurunan nilai DPS terjadi sebesar Rp. 170 pada tahun 2014 yang disebabkan karena jumlah dividen perusahaan yang dibagikan perusahaan meningkat serta diiringi peningkatan jumlah saham yang beredar sebesar Rp. 1.026.720.000

d) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Pada tahun 2012 PT. Surya TOTO Indonesia mendistribusikan 41,99% dari jumlah laba bersih sebagai pembagian dividen kepada pemegang saham biasa. Pada tahun 2013 mengalami penurunan distribusi yaitu sebesar 41,88%, penurunan tersebut karena peningkatan jumlah dividen yang dibagi lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Tahun 2014 kembali mengalami penurunan menjadi 28,66%.

c. Pendekatan *Price Earning Ratio*

Adapun tahapan-tahapan dalam menentukan nilai intrinsik dengan menggunakan metode pendekatan *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut:

1) PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk

a) Menghitung Tingkat Pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned} g_{2012} &= 32,79\% \times (1 - 28,1\%) \\ &= 0,3279 \times (1 - 0,281) \\ &= 0,3279 \times 0,719 \\ &= 0,2357 \\ g_{2013} &= 25,41\% \times (1 - 29,8\%) \\ &= 0,2541 \times (1 - 0,298) \\ &= 0,2541 \times 0,702 \\ &= 0,1783 \\ g_{2014} &= 15,96\% \times (1 - 16,9\%) \end{aligned}$$

$$= 0,1596 \times (1 - 0,169)$$

$$= 0,1596 \times 0,831$$

$$= 0,1326$$

$$g_{rata-rata} = \frac{0,2357 + 0,1783 + 0,1326}{3} = \frac{0,5466}{3} = 0,1822$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,1822

b) Menghitung Estimasi EPS 2015

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g_{rata-rata})$$

$$EPS_{2015} = EPS_{2014} (1 + g_{rata-rata})$$

$$EPS_{2015} = Rp. 106,52 (1 + 0,1822)$$

$$= Rp. 106,52 (1,1822)$$

$$= Rp. 125,9279$$

Jadi estimasi EPS 2015 sebesar Rp. 125,9279

c) Menghitung Estimasi DPS 2015

$$DPS_{t+1} = DPS_t (1 + g_{rata-rata})$$

$$DPS_{2015} = DPS_{2014} (1 + g_{rata-rata})$$

$$DPS_{2015} = Rp. 18,00 (1 + 0,1822)$$

$$= Rp. 18,00 (1,1822)$$

$$= Rp. 21,2796$$

Jadi Estimasi DPS 2015 sebesar Rp. 21,2796

d) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_{1+t}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{\text{Rp. } 21,2796}{\text{Rp. } 3.780} + 0,1822$$

$$k = 0,1878$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,1878

e) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$\begin{aligned} PER_{2015} &= \frac{\text{Rp. } 21.2796 / \text{Rp. } 125,9279}{0,1878 - 0,1822} \\ &= \frac{\text{Rp. } 0,1689}{0,0056} \\ &= 30,175 \text{ kali} \end{aligned}$$

Jadi nilai PER sebesar 30,175 kali

f) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{EPS}_{2015} \times \text{PER} \\ &= \text{Rp. } 125,9279 \times 30,175 \text{ kali} \\ &= \text{Rp. } 3.799,87 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 3.799,87

2) PT. Ekadharma International, Tbk

a) Menghitung Tingkat Pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$g_{2012} = 18,86\% \times (1 - 15,44\%)$$

$$= 0,1886 \times (1 - 0,1544)$$

$$= 0,1886 \times 0,8456$$

$$= 0,15948$$

$$g_{2013} = 16,6\% \times (1 - 16,19\%)$$

$$= 0,166 \times (1 - 0,1619)$$

$$= 0,166 \times 0,8381$$

$$= 0,13912$$

$$g_{2014} = 14,92\% \times (1 - 15,71\%)$$

$$= 0,1492 \times (1 - 0,1571)$$

$$= 0,1492 \times 0,8429$$

$$= 0,12576$$

$$g_{rata-rata} = \frac{0,15948 + 0,13912 + 0,12576}{3} = \frac{0,42436}{3} = 0,1414$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,1414

b) Menghitung Estimasi EPS 2015

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g_{rata-rata})$$

$$EPS_{2015} = EPS_{2014} (1 + g_{rata-rata})$$

$$EPS_{2015} = Rp. 57,30 (1 + 0,1414)$$

$$= Rp. 57,30 (1,1414)$$

$$= Rp. 65,4022$$

Jadi estimasi EPS 2015 sebesar Rp. 65,4022

c) Menghitung Estimasi DPS 2015

$$DPS_{t+1} = DPS_t (1 + g_{rata-rata})$$

$$DPS_{2015} = DPS_{2014} (1+g)$$

$$DPS_{2015} = Rp. 9,00 (1 + 0,1414)$$

$$= Rp. 9,00 (1,1414)$$

$$= Rp. 10,2726$$

Jadi Estimasi DPS 2015 sebesar Rp. 10,2726

d) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_{1+t}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{Rp. 10,2726}{Rp. 515} + 0,1414$$

$$k = 0,16134$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,16134

e) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$PER_{2015} = \frac{Rp. 10,2726 / Rp. 65,4022}{0,16134 - 0,1414}$$

$$= \frac{Rp. 15706}{0,01994}$$

$$= 7,876 \text{ kali}$$

Jadi nilai PER sebesar 7,876 kali

f) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned}\text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Nilai Intrinsik} &= \text{EPS}_{2015} \times \text{PER} \\ &= \text{Rp. } 65,402 \times 7,876 \text{ kali} \\ &= \text{Rp. } 515,10\end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 515,10

3) PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk

a) Menghitung Tingkat Pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned}g_{2012} &= 24,53\% \times (1 - 34,80\%) \\ &= 0,2453 \times (1 - 0,3480) \\ &= 0,2453 \times 0,6520 \\ &= 0,15993\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}g_{2013} &= 21,81\% \times (1 - 66,13 \%) \\ &= 0,2181 \times (1 - 0,6613) \\ &= 0,2181 \times 0,3387 \\ &= 0,07387\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}g_{2014} &= 21,28\% \times (1 - 94,29\%) \\ &= 0,21,28 \times (1 - 0,9429) \\ &= 0,2128 \times 0,0571 \\ &= 0,01215\end{aligned}$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,15993 + 0,07387 + 0,01215}{3} = \frac{0,24595}{3} = 0,0819$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,0819

b) Menghitung Estimasi EPS 2015

$$\text{EPS}_{t+1} = \text{EPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{EPS}_{2015} = \text{EPS}_{2014} (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{EPS}_{2015} = \text{Rp. } 1.431,82 (1 + 0,0819)$$

$$= \text{Rp. } 1.431,82 (1,0819)$$

$$= \text{Rp. } 1.549,08$$

Jadi estimasi EPS 2015 sebesar Rp. 1.549,08

c) Menghitung Estimasi DPS 2015

$$\text{DPS}_{t+1} = \text{DPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{DPS}_{2015} = \text{DPS}_{2014} (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{DPS}_{2015} = \text{Rp. } 1.350 (1 + 0,0819)$$

$$= \text{Rp. } 1.350 (1,0819)$$

$$= \text{Rp. } 1.460,565$$

Jadi Estimasi DPS 2015 sebesar Rp. 1.460,565

d) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_{1+t}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{\text{Rp. } 1.460,565}{\text{Rp. } 25.000} + 0,0819$$

$$k = 0,1403$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,1403

e) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$\begin{aligned} PER_{2015} &= \frac{Rp. 1.460,565 / Rp. 1.549,08}{0,1403 - 0,0819} \\ &= \frac{Rp. 0,94285}{0,0584} \\ &= 16,144 \text{ kali} \end{aligned}$$

Jadi nilai Estimasi PER tahun 2015 sebesar 16,144 kali

f) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{EPS}_{2015} \times \text{PER} \\ &= Rp. 1.549,08 \times 16,144 \text{ kali} \\ &= Rp. 25.008,34 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 25.008,34

4) PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk

a) Menghitung Tingkat Pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned} g_{2012} &= 3,6\% \times (1 - 5,18\%) \\ &= 0,036 \times (1 - 0,0518) \\ &= 0,036 \times 0,9482 \\ &= 0,03413 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 g_{2013} &= 3,68\% \times (1 - 32,16\%) \\
 &= 0,0368 \times (1 - 0,3216) \\
 &= 0,0368 \times 0,6784 \\
 &= 0,02496
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 g_{2014} &= 4,36\% \times (1 - 26,42\%) \\
 &= 0,0436 \times (1 - 0,2642) \\
 &= 0,0436 \times 0,7358 \\
 &= 0,032
 \end{aligned}$$

$$g_{rata-rata} = \frac{0,03413 + 0,02496 + 0,032}{3} = \frac{0,09109}{3} = 0,03036$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,03036

b) Menghitung Estimasi EPS 2015

$$\text{EPS}_{t+1} = \text{EPS}_t (1 + g_{rata-rata})$$

$$\text{EPS}_{2015} = \text{EPS}_{2014} (1 + g_{rata-rata})$$

$$\text{EPS}_{2015} = \text{Rp. } 5,87 (1 + 0,03036)$$

$$= \text{Rp. } 5,87 (1,03036)$$

$$= \text{Rp. } 6,0482$$

Jadi estimasi EPS 2015 sebesar Rp. 6,0482

c) Menghitung Estimasi DPS 2015

$$\text{DPS}_{t+1} = \text{DPS}_t (1 + g_{rata-rata})$$

$$\text{DPS}_{2015} = \text{DPS}_{2014} (1 + g_{rata-rata})$$

$$\text{DPS}_{2015} = \text{Rp. } 1,55 (1 + 0,03036)$$

$$= \text{Rp. } 1,55 (1,03036)$$

$$= \text{Rp. 1,597}$$

Jadi Estimasi DPS 2015 sebesar Rp. 1,597

d) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_{1+t}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{\text{Rp. 1,597}}{\text{Rp. 0,147}} + 0,03036$$

$$k = 0,0412$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,0412

e) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$PER_{2015} = \frac{\text{Rp. 1,597} / \text{Rp. 6,0482}}{0,0412 - 0,03036}$$

$$= \frac{0,26404}{0,01084}$$

$$= 24,357 \text{ kali}$$

Jadi nilai PER sebesar 24,357 kali

f) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{EPS}_{2015} \times \text{PER}$$

$$= \text{Rp. 5,87} \times 24,357 \text{ kali}$$

$$= \text{Rp. 142,98}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 142,98

5) PT. Holcim Indonesia, Tbk

a) Menghitung Tingkat Pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned} g_{2012} &= 16,05\% \times (1 - 45,4\%) \\ &= 0,1605 \times (1 - 0,454) \\ &= 0,1605 \times 0,546 \\ &= 0,0876 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2013} &= 10,86\% \times (1 - 72,43\%) \\ &= 0,1086 \times (1 - 0,7243) \\ &= 0,1086 \times 0,2757 \\ &= 0,0299 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2014} &= 7,64\% \times (1 - 38,98\%) \\ &= 0,0764 \times (1 - 0,3898) \\ &= 0,0764 \times 0,6102 \\ &= 0,0466 \end{aligned}$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,0876 + 0,0299 + 0,0466}{3} = \frac{0,1641}{3} = 0,0547$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,0547

b) Menghitung Estimasi EPS 2015

$$\text{EPS}_{t+1} = \text{EPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{EPS}_{2015} = \text{EPS}_{2014} (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{EPS}_{2015} = \text{Rp. } 87,22 (1 + 0,0547)$$

$$= \text{Rp. } 87,22 (1,0547)$$

$$= \text{Rp. } 91,9909$$

Jadi estimasi EPS 2015 sebesar Rp. 91,9909

c) Menghitung Estimasi DPS 2015

$$\text{DPS}_{t+1} = \text{DPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{DPS}_{2015} = \text{DPS}_{2014} (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{DPS}_{2015} = \text{Rp. } 34,00 (1 + 0,0547)$$

$$= \text{Rp. } 34,00 (1,0547)$$

$$= \text{Rp. } 35,8598$$

Jadi Estimasi DPS 2015 sebesar Rp. 35,8598

d) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_{1+t}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{\text{Rp. } 35,8598}{\text{Rp. } 2.185}$$

$$k = 0,0711$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,0711

e) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$\text{PER}_{2015} = \frac{\text{Rp. } 35,8590 / \text{Rp. } 91,9909}{0,0711 - 0,0547}$$

$$= \frac{\text{Rp. } 0,3898}{0,0164}$$

$$= 23,768 \text{ kali}$$

Jadi nilai PER sebesar 23,768 kali

f) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned}\text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Nilai Intrinsik} &= \text{EPS}_{2015} \times \text{PER} \\ &= \text{Rp. } 91,9909 \times 23,768 \text{ kali} \\ &= \text{Rp. } 2.186,43\end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 2.186,43

6) PT. Semen Indonesia, Tbk

a) Menghitung Tingkat Pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned}g_{2012} &= 27,12\% \times (1 - 45\%) \\ &= 0,2712 \times (1 - 0,45) \\ &= 0,2712 \times 0,55 \\ &= 0,14916\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}g_{2013} &= 24,56\% \times (1 - 45\%) \\ &= 0,2456 \times (1 - 0,45) \\ &= 0,2456 \times 0,55 \\ &= 0,13508\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}g_{2014} &= 22,29\% \times (1 - 40\%) \\ &= 0,2229 \times (1 - 0,40) \\ &= 0,2229 \times 0,6 \\ &= 0,13374\end{aligned}$$

$$g_{rata-rata} = \frac{0,14916 + 0,13508 + 0,13374}{3} = \frac{0,41798}{3} = 0,1393$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,1393

b) Menghitung Estimasi EPS 2015

$$EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g_{rata-rata})$$

$$EPS_{2015} = EPS_{2014} (1 + g)$$

$$EPS_{2015} = Rp. 938,35 (1 + 0,1393)$$

$$= Rp. 938,5 (1,1393)$$

$$= Rp. 1.069,23$$

Jadi estimasi EPS 2015 sebesar Rp. 1.069,23

c) Menghitung Estimasi DPS 2015

$$DPS_{t+1} = DPS_t (1 + g_{rata-rata})$$

$$DPS_{2015} = DPS_{2014} (1 + g)$$

$$DPS_{2015} = Rp. 375,34 (1 + 0,1393)$$

$$= Rp. 375,34 (1,1393)$$

$$= Rp. 427,624$$

Jadi Estimasi DPS 2015 sebesar Rp. 427,624

d) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_{1+t}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{Rp. 427,624}{Rp. 16.200} + 0,1393$$

$$k = 0,1656$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,1656

e) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$\begin{aligned} PER_{2015} &= \frac{Rp. 427,624 / Rp. 1.069,23}{0,1656 - 1393} \\ &= \frac{Rp. 0,4000}{0,0263} \\ &= 15,209 \text{ kali} \end{aligned}$$

Jadi nilai PER sebesar 15,209 kali

f) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{EPS}_{2015} \times \text{PER} \\ &= Rp. 1.069,23 \times 15,209 \text{ kali} \\ &= Rp. 16.261,91 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 16.261,91

7) PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

a) Menghitung Tingkat Pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned} g_{2012} &= 4,5\% \times (1 - 9,92\%) \\ &= 0,045 \times (1 - 0,0992) \\ &= 0,045 \times 0,9008 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 &= 0,0405 \\
 g_{2013} &= 3,38\% \times (1 - 4,03\%) \\
 &= 0,038 \times (1 - 0,0403) \\
 &= 0,038 \times 0,9597 \\
 &= 0,0364 \\
 g_{2014} &= 22,29\% \times (1 - 10,49\%) \\
 &= 0,2229 \times (1 - 0,149) \\
 &= 0,2229 \times 0,851 \\
 &= 0,1896 \\
 g_{rata-rata} &= \frac{0,0405 + 0,0364 + 0,1896}{3} = \frac{0,2665}{3} = 0,0888
 \end{aligned}$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 0,0888

b) Menghitung Estimasi EPS 2015

$$\begin{aligned}
 &\boxed{EPS_{t+1} = EPS_t (1 + g_{rata-rata})} \\
 EPS_{2015} &= EPS_{2014} (1 + g_{rata-rata}) \\
 EPS_{2015} &= Rp. 95,31 (1 + 0,0888) \\
 &= Rp. 95,31 (1,0888) \\
 &= Rp. 103,773
 \end{aligned}$$

Jadi estimasi EPS 2015 sebesar Rp. 103,77

c) Menghitung Estimasi DPS 2015

$$\begin{aligned}
 &\boxed{DPS_{t+1} = DPS_t (1 + g_{rata-rata})} \\
 DPS_{2015} &= DPS_{2014} (1 + g_{rata-rata}) \\
 DPS_{2015} &= Rp. 10,00 (1 + 0,0888)
 \end{aligned}$$

$$= \text{Rp. } 10,00 (1,0888)$$

$$= \text{Rp. } 10,888$$

Jadi Estimasi DPS 2015 sebesar Rp. 10,888

d) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_{1+t}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{\text{Rp. } 10,888}{\text{Rp. } 850}$$

$$k = 0,1016$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 0,1016

e) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$PER_{2015} = \frac{\text{Rp. } 10,888 / \text{Rp. } 103,773}{0,1016 - 0,0888}$$

$$= \frac{\text{Rp. } 0,149}{0,0128}$$

$$= 8,195 \text{ kali}$$

Jadi nilai PER sebesar 8,195 kali

f) Menghitung nilai intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{EPS}_{2015} \times \text{PER}$$

$$= \text{Rp. } 103,77 \times 8,195 \text{ kali}$$

$$= \text{Rp. } 850,39$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 850,39

8) PT. Surya Toto Indonesia, Tbk

a) Menghitung Tingkat Pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

$$\begin{aligned} g_{2012} &= 26,27\% \times (1 - 41,99\%) \\ &= 0,2627 \times (1 - 0,4199) \\ &= 0,2627 \times 0,5801 \\ &= 0,15239 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2013} &= 22,84\% \times (1 - 41,88\%) \\ &= 0,2284 \times (1 - 0,4188) \\ &= 0,2284 \times 0,5812 \\ &= 0,13274 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2014} &= 23,86\% \times (1 - 28,66\%) \\ &= 0,2386 \times (1 - 0,2866) \\ &= 0,2386 \times 0,7134 \\ &= 0,17021 \end{aligned}$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,15239 + 0,13274 + 0,17021}{3} = \frac{0,45534}{3} = 0,15178$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar

b) Menghitung Estimasi EPS 2015

$$\text{EPS}_{t+1} = \text{EPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{EPS}_{2015} = \text{Rp. EPS}_{2014} (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{2015} &= \text{Rp. 593,11} (1 + 0,15178) \\ &= \text{Rp. 593,11} (1,15178) \end{aligned}$$

$$= \text{Rp. } 683,133$$

Jadi estimasi EPS 2015 sebesar Rp. 683,133

c) Menghitung Estimasi DPS 2015

$$\text{DPS}_{t+1} = \text{DPS}_t (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{DPS}_{2015} = \text{DPS}_{2014} (1 + g_{\text{rata-rata}})$$

$$\text{DPS}_{2015} = \text{Rp. } 170 (1 + 0,15178)$$

$$= \text{Rp. } 170 (1, 15178)$$

$$= \text{Rp. } 195,102$$

Jadi Estimasi DPS 2015 sebesar Rp. 195,802

d) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_{1+t}}{P_0} + g$$

$$k = \frac{\text{Rp. } 195,802}{\text{Rp. } 3.975} + 0,15178$$

$$k = 0,20103$$

Jadi estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar

0,20103

e) Menghitung Estimasi PER

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

$$\text{PER}_{2015} = \frac{\text{Rp. } 195,802 / \text{Rp. } 683,133}{0,20103 - 0,15178}$$

$$= \frac{\text{Rp. } 0,28662}{0,04925}$$

$$= 5,819 \text{ kali}$$

Jadi nilai PER sebesar 5,819 kali

f) Menghitung nilai intrinsik

| |
|---|
| $\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$ |
|---|

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{EPS}_{2015} \times \text{PER}$$

$$= \text{Rp. } 683,133 \times 5,819 \text{ kali}$$

$$= \text{Rp. } 3.975,15$$

Jadi nilai intrinsik saham sebesar Rp. 3. 3.975,15

Berdasarkan perhitungan yang terkait dengan nilai intrinsik, tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g) dihitung dari g rata-rata sehingga akan berpengaruh pada g yang diestimasi. Nilai dari tingkat pertumbuhan dividen nantinya juga akan berpengaruh pada nilai PER dan nilai intrinsiknya.

2. Keputusan Investasi

Penilaian nilai intrinsik telah dilakukan, tahap selanjutnya yang dilakukan adalah membandingkan antara nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang diambil dari harga penutupan (*closing price*) akhir tahun 2014 yaitu bulan desember.

a. Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Saham

Hasil perbandingan akan menghasilkan kondisi suatu saham yang menunjukkan saham tersebut *undervalued* (harga terlalu murah), *overvalued* (harga terlalu mahal), *correctly valued* (harga saham dinilai wajar).

Tabel 42. Pedoman Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Fundamental dengan Pendekatan PER

| Keterangan | Kondisi Saham | Keputusan Investasi |
|-------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Nilai Intrinsik > Nilai Pasar | <i>Undervalued</i> | Membeli / Menahan Saham |
| Nilai Intrinsik < Nilai Pasar | <i>Overvalued</i> | Menjual / Menahan Saham |
| Nilai Intrinsik = Nilai Pasar | <i>Correctly Valued</i> | Menahan Saham |

Sumber : (Jones, 2009:278)

Perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham atau *closing price* sesuai dengan perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya, dapat dilihat pada tabel 43.

Tabel 43. Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Saham tahun 2015 Perusahaan Sektor Industri dasar dan Kimia

| No. | Kode Emiten | Nilai Intrinsik | Harga Pasar Saham/ closing Price 2015 (Pada Lampiran) | Kondisi saham |
|-----|-------------|-----------------|---|--------------------|
| 1. | CPIN | Rp. 3.799,87 | Rp. 2.535,00 | <i>Undervalued</i> |
| 2. | EKAD | Rp. 515,10 | Rp. 415,00 | <i>Undervalued</i> |
| 3. | INTP | Rp. 25.008,34 | Rp. 20.025,00 | <i>Undervalued</i> |
| 4. | KIAS | Rp. 142,98 | Rp. 107,00 | <i>Undervalued</i> |
| 5. | SMCB | Rp. 2.185,43 | Rp. 1.420,00 | <i>Undervalued</i> |
| 6. | SMGR | Rp. 16.261,91 | Rp. 10.100,00 | <i>Undervalued</i> |
| 7. | TKIM | Rp. 850,39 | Rp. 660,00 | <i>Undervalued</i> |
| 8. | TOTO | Rp. 3.975,15 | Rp. 4.825,00 | <i>Overvalued</i> |

Sumber : Data Diolah (2016)

Berdasarkan tabel 43, perbandingan nilai intrinsik dan harga saham dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), dapat diketahui bahwa:

- 1) Saham perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang berada dalam kondisi *undervalued* yaitu CPIN, EKAD, INTP, KIAS, SMCB, SMGR, dan TKIM. Hal ini dikarenakan nilai intrinsik ketujuh saham tersebut lebih tinggi dari pada harga pasarnya.

- 2) Saham perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang berada dalam kondisi *overvalued* adalah TOTO. Hal ini dikarenakan nilai intrinsik saham tersebut lebih rendah dari pada harga pasarnya.

b. Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dilakukan setelah mengetahui nilai intrinsik, harga pasar saham tersebut, dan kondisi saham telah diketahui (*undervalued*, *overvalued* atau *correctly valued*). Berdasarkan analisis fundamental yang telah dihitung, maka keputusan investasi dapat diambil berdasarkan pedoman pada tabel 42.

Tabel 44. Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Fundamental dengan *Price Earning Ratio* (PER)

| No. | Kode Emiten | Nama Perusahaan | Kondisi Saham | Keputusan Investasi |
|-----|-------------|---------------------------------------|--------------------|---------------------|
| 1. | CPIN | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | <i>Undervalued</i> | Menahan |
| 2. | EKAD | PT. Ekaadharma International, Tbk | <i>Undervalued</i> | Menahan |
| 3. | INTP | PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk | <i>Undervalued</i> | Membeli |
| 4. | KIAS | PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk | <i>Undervalued</i> | Membeli |
| 5. | SMCB | PT. Holcim Indonesia, Tbk | <i>Undervalued</i> | Menahan |
| 6. | SMGR | PT. Semen Indonesia, Tbk | <i>Undervalued</i> | Membeli |
| 7. | TKIM | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk | <i>Undervalued</i> | Menahan |
| 8. | TOTO | PT. Surya Toto Indonesia, Tbk | <i>Overvalued</i> | Menjual |

Sumber: Data Diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 44, serta perkembangan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar dari kedelapan perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang dijadikan sampel pada periode pengamatan tahun 2012-2014, maka dapat diinterpretasikan dan diperoleh keputusan investasi sebagai berikut:

1) PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (CPIN)

Hasil perhitungan yang diperoleh antara nilai intrinsik dengan harga pasar (*closing price*) saham yang dihitung menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* menunjukkan bahwa harga saham CPIN *undervalued*. Pengambilan keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada nilai kewajaran namun juga pada bukti-bukti perkembangan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar fundamental yang meliputi ROE, EPS, DPS, dan DPR yang kian menurun dari tahun ke tahun. Penurunan terjadi karena jumlah EAT yang juga menurun pada periode 2012 – 2014. Keputusan yang sebaiknya diambil untuk investor adalah menahan saham dengan harapan variabel fundamental memiliki kondisi yang baik di masa yang akan datang, serta bagi calon investor untuk tidak membeli terlebih dahulu saham CPIN.

2) PT. Ekadharma International, Tbk (EKAD)

Hasil perhitungan yang diperoleh antara nilai intrinsik dengan harga pasar (*closing price*) saham yang dihitung menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* menunjukkan bahwa harga saham EKAD *undervalued*. Harga saham EKAD yang relatif murah dibandingkan dengan nilai intrinsiknya seharusnya keputusan yang diambil adalah membeli saham jika dilihat secara teori, namun pengambilan keputusan investasi tidak hanya memperhatikan nilai kewajaran namun juga pada bukti-bukti variabel fundamental. Rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar fundamental yang meliputi ROE, EPS, DPS, dan DPR yang cenderung menurun dari tahun ke tahun dan Perbandingan nilai intrinsik > harga saham sebesar Rp. 515 > Rp. 415. Keputusan yang sebaiknya diambil untuk investor adalah menahan

saham dengan harapan variabel fundamental memiliki kondisi yang baik di masa yang akan datang, serta bagi calon investor untuk tidak membeli terlebih dahulu saham EKAD.

3) PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk (INTP)

Hasil perhitungan yang diperoleh antara nilai intrinsik dengan harga pasar (*closing price*) saham yang dihitung menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* menunjukkan bahwa harga saham INTP *undervalued*. Pengambilan keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada nilai kewajaran namun juga pada bukti - bukti perkembangan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar menunjukkan peningkatan di setiap tahunnya yang meliputi ROE, EPS, DPS, dan DPR. Keputusan yang sebaiknya diambil untuk investor adalah menambah saham, serta bagi calon investor untuk membeli saham tersebut karena menunjukkan kondisi perusahaan yang baik jika dilihat dari kondisi laporan keuangan dan variabel fundamentalnya.

4) PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk (KIAS)

Hasil perhitungan yang diperoleh antara nilai intrinsik dengan harga pasar (*closing price*) saham yang dihitung menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* menunjukkan bahwa harga saham KIAS *undervalued*. Pengambilan keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada nilai kewajaran, namun juga pada bukti-bukti perkembangan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar menunjukkan peningkatan setiap tahunnya meliputi ROE, EPS, dan DPS yang semakin meningkat dari tahun

ke tahun. DPR pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 26,42%. Keputusan yang sebaiknya diambil untuk investor adalah menambah saham, serta bagi calon investor untuk membeli saham tersebut karena menunjukkan kondisi perusahaan yang baik jika dilihat dari kondisi laporan keuangan dan variabel fundamentalnya yang cenderung meningkat dengan tujuan untuk mendapatkan *capital gain* dan harga saham naik di kemudian hari.

5) PT. Holcim Indonesia, Tbk (SMCB)

Hasil perhitungan yang diperoleh antara nilai intrinsik dengan harga pasar (*closing price*) saham yang dihitung menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* menunjukkan bahwa harga saham SMCB *undervalued*. Harga saham SMCB yang relatif murah dibandingkan dengan nilai intrinsiknya seharusnya keputusan yang diambil adalah membeli saham jika dilihat secara teori, namun pengambilan keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada nilai kewajaran namun juga pada bukti-bukti perkembangan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar yang juga memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan. Rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar menunjukkan penurunan setiap tahunnya pada variabel-variabel fundamental yang meliputi ROE, EPS, DPS, dan DPR yang kian menurun dari tahun ke tahun. Keputusan yang sebaiknya diambil untuk investor adalah menahan saham dengan harapan variabel fundamental memiliki kondisi yang baik di masa yang akan datang, serta bagi calon investor untuk tidak membeli terlebih dahulu saham SMCB.

6) PT. Semen Indonesia, Tbk (SMGR)

Hasil perhitungan yang diperoleh antara nilai intrinsik dengan harga pasar

(*closing price*) saham yang dihitung menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* menunjukkan bahwa harga saham SMGR *undervalued*. Harga saham SMGR yang dinilai murah dibandingkan dengan nilai intrinsiknya seharusnya keputusan yang diambil adalah membeli saham jika dilihat secara teori, namun pengambilan keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada nilai kewajaran namun juga pada bukti-bukti perkembangan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar yang juga memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan. Perbandingan nilai intrinsik > harga saham sebesar Rp. 16.261,919 > Rp. 10.100 yang membuat SMGR memiliki *capital gain* cukup besar nantinya. Variabel fundamental yang meliputi ROE, EPS, DPS, dan DPR menunjukkan perkembangan yang relatif baik. Keputusan yang sebaiknya diambil untuk investor dan calon investor adalah membeli saham karena mengalami fluktuasi yang cenderung stabil

7) PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

Hasil perhitungan yang diperoleh antara nilai intrinsik dengan harga pasar (*closing price*) saham yang dihitung menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* menunjukkan bahwa harga saham TKIM *undervalued*. Perbandingan nilai intrinsik > harga pasar sebesar Rp. 3.989,823 > Rp. 4.825. Pengambilan keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada nilai kewajaran namun juga pada bukti-bukti perkembangan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar menunjukkan penurunan setiap tahunnya pada yang meliputi ROE, EPS, DPS, dan DPR yang semakin turun dari tahun ke tahun. Keputusan yang sebaiknya diambil untuk investor adalah menahan saham, serta bagi calon investor untuk tidak membeli saham tersebut.

8) PT. Surya Toto Indonesia, Tbk

Hasil perhitungan dan analisis yang diperoleh antara nilai intrinsik dengan harga pasar (*closing price*) saham menunjukkan bahwa harga saham TOTO adalah *overvalued* atau dinilai lebih mahal dibandingkan nilai intrinsiknya. Ditinjau perkembangan variabel ROE, EPS, DPS, DPR dan PER dari saham yang mengalami fluktuasi yang cenderung menurun. Calon investor sebaiknya tidak membeli saham tersebut karena berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan. Investor yang sudah memiliki saham akan mendapatkan keuntungan tersendiri maka keputusan yang diambil oleh investor adalah menjual saham tersebut sebelum harga saham mengalami penurunan dikemudian hari, namun bagi investor yang bertujuan untuk mendapatkan *capital gain* dari perusahaan yang harga sahamnya dalam kondisi *overvalued* sebaiknya menahan saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dan hasil penelitian yang telah diperoleh dan disajikan tentang penelitian pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Berdasarkan hasil penelitian dari perhitungan dan analisis nilai intrinsik dari 8 (delapan) sampel saham perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia dengan periode pengamatan 2012 sampai dengan 2014, menunjukkan terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang berada dalam kondisi *undervalued* (harga murah) adalah PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk, PT. Ekadharma International Tbk, PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk, PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk, PT. Holcim Indonesia, Tbk, PT. Semen Indonesia, Tbk, dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Pengambilan keputusan tidak hanya didasarkan pada nilai kewajaran namun juga pada variabel fundamental yang meliputi ROE, EPS, DPS, dan DPR sehingga terdapat tiga perusahaan yang oleh investor sebaiknya mengambil keputusan membeli saham yaitu PT. Indocement Tungal Prakarsa, PT. Keramika Indonesia Assosiasi, Tbk dan , PT. Semen Indonesia, Tbk, sedangkan keputusan yang tepat untuk menahan saham terdapat pada empat perusahaan yaitu PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk, PT. Ekadharma International Tbk, PT. Holcim Indonesia, Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia,

Tbk karena meskipun nilai intrinsiknya lebih besar dibanding harga pasarnya, namun variabel fundamental mengalami penurunan.

2. Berdasarkan perhitungan dan analisis yang telah disajikan, maka dapat diketahui saham PT. Surya Toto Indonesia Tbk. berada dalam keadaan *overvalued* atau dinilai mahal. Investor jangka pendek dan yang telah memiliki saham perusahaan tersebut sebaiknya menjual sahamnya karena harga saham yang dinilai tidak menguntungkan. Tindakan yang seharusnya diambil bagi investor jangka panjang adalah menahan saham karena perkembangan variabel fundamental mengalami fluktuasi cenderung menurun stabil dan memiliki kondisi yang baik sehingga memungkinkan harga saham tersebut mengalami penurunan di masa yang akan datang.

B. Saran

1. Investor maupun calon investor sebaiknya juga memperhatikan riwayat perkembangan variabel fundamental di tahun sebelumnya, karena bisa jadi variabel fundamental tersebut mempengaruhi kondisi perusahaan ke depannya sehingga mempengaruhi harga pasar (*close price*).
2. Banyak keterbatasan dalam menilai kewajaran harga saham karena nilai intrinsik digunakan sebagai estimasi untuk menentukan keputusan. Hasil dari setiap estimasi yang telah dihitung dan dianalisis terdapat ketidakpastian dan banyak sekali faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan investasi. Investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan analisis berdasarkan laporan keuangan perusahaan namun juga memahami kondisi perekonomian dan kondisi perusahaan untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. (Edisi. Revisi). Jakarta : Rineka Cipta.
- _____. 2013. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta : PT. Rineka Cipta
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi II. Jakarta. Salemba Empat.
- Benjamin Graham. 2008. *The Intelligent Investor*. Penerjemah Micky dan Nur Aly. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.
- Darmadji, T. dan Fakhrudin M. H. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2012. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2014. *Studi kelayakan bisnis dan keputusan investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hartono, Jogiyanto 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung. Pustaka.
- Jones, P. Charles, 2009. *Investment Analysis and management*. New York.
- Kamaruddin, Ahmad. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.

- Lubis, Ade Fatma. 2008. *Pasar Modal*. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Lubis, Tona Aurora. 2009. *Manajemen Investasi : Pendekatan Teoritis dan Empiris*. Malang : Universitas Brawijaya.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Singarimbun, M. dan Efendi, S. 2008. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta. LP3S.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*: Penerbit CV. Alfabeta: Bandung
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKKPN.
- _____, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tangkilisan dan Nogi Hessel, 2003, *Manajemen Keuangan Bagi Analisis Kredit Perbankan*. Yogyakarta: Balairuna dan Co.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi saham*. Jakarta. Transmedia Pustaka.
- Zuriah, Nurul. 2009. *Metodologi Penelitian Sosial dan Pendidikan (Teori-Aplikasi)*. Cetakan Ketiga. Jakarta: Bumi Aksara.

Internet

- Anonim. 2014. *Data Company Report*, diakses pada tanggal 20 November 2015
Dari <http://www.idx.co.id/>.
- Anonim. 2014. *Data IDX Statistics*, diakses pada tanggal 20 November 2015.
Dari <http://www.idx.co.id/>.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Fonda Agustina Mulyanto

m : +6285 604 516 316

e-mail : fondaagustina@gmail.com

Jl. Mendut no. 20, Bendogerit Kota Blitar

Informasi Pribadi

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 01 Agustus 1994
Jenis Kelamin : Wanita
Kebangsaan : Indonesia
Agama : Kristen
Status : Belum menikah
Pendidikan Terakhir : S1 Administrasi Bisnis

Pendidikan Formal

- 2000 – 2006 SDN Bendogerit 1 Kota Blitar
- 2006 - 2009 SMPN 2 Kota Blitar
- 2009 - 2012 SMAN 1 Garum, Kabupaten Blitar
- 2012 - 2016 Universitas Brawijaya, Malang

Kemampuan

| Kategori | Keterangan |
|----------|---|
| Bahasa | Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris |
| Komputer | MS. Office, Corel draw, Adobe Photoshop, Internet |

Sertifikat dan Pengalaman Organisasi

| Nama | Tahun | Tempat |
|--|-------|-----------------------|
| Staff Penelitian dan Pengembangan SEC | 2012 | Universitas Brawijaya |
| <i>Workshop Digital Preneur</i> tingkat Jatim | 2013 | Universitas Brawijaya |
| Pengisi Acara Pameran Ilmiah 2013 | 2013 | Universitas Brawijaya |
| Staff Desain dan Publikasi "NATIONWIDE ENGLISH PARADE" | 2014 | Universitas Brawijaya |
| <i>XL Future Leader</i> | 2015 | Universitas Brawijaya |
| <i>Microsoft Office Desktop Application</i> | 2015 | Universitas Brawijaya |

Praktek Kerja

| Institusi | Tahun | Tempat |
|-----------------------------------|-------|------------------|
| PT. Bank BTN Kantor Cabang Malang | 2015 | Singosari Malang |

Demikian daftar riwayat hidup ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Hormat Saya,

Fonda Agustina Mulyanto